РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	66 936 970	70 004 501	76 511 651	83 181 412
Прибыль от продаж	-298 934	1 088 876	2 061 446	2 571 731
Прибыль до налогообложения	252 347	1 585 492	2 548 238	3 048 701
Чистая прибыль	-231 357	1 902 591	3 057 886	3 658 441
Собственный капитал	52 709 063	54 611 654	57 669 540	61 327 981
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-0,4%	3,6%	5,6%	6,3%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,3%	2,7%	4,0%	4,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-196,2			17,7
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,7			0,8
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,9			1,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,052
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,065
Потенциальная доходность, % годовых				12,2%
Ставка владения, % годовых				7,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				8,9%

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная прогнозной требуемой доходности по акциям		Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала		Прогнозные сравнительные коэффициенты		Прогнозные финансовые показатели		Стоимость по коэффициентам		Веса		Вклад в прогнозную капитализацию		Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.		Потенциальная доходность и ставка владения		Агрегированная доходность
$1/_{E/P}$		ROSпр, ROEпр		P/E, P/S, P/BV		E, S, BV								Рпр, Ртек				
	x	1	=	17,7	x	3 658 441	=	64 817 711	x	0,50	=	32 408 855						
												+						
1/0,06	x	4,4%	=	0,8	x	83 181 412	=	64 817 711	x	0,25	=	16 204 428	=>	0,065				
												+		÷				
	x	6,3%	=	1,1	x	61 327 981	=	68 476 152	x	0,25	=	17 119 038		0,052	=	12,2% →		
																7,2% →		**8,9%**

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозную требуемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозную капитализацию эмитента на индивидуальную дату прогноза. Далее сравниваем полученное значение прогнозной капитализации с текущей капитализацией компании и вычисляем потенциальную доходность эмитента.

Взвешивая потенциальную доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.

Потенциальная доходность рассчитывается путем деления прогнозной капитализации на рыночную стоимость компании на конец отчетного квартала. Разделив их, мы получим потенциальную доходность на весь срок прогноза. Основываясь на допущении, что курсовая стоимость акции будет прирастать равными темпами на протяжении срока прогноза, обратным счетом мы вычисляем средний темп роста в процентах годовых.