РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П	2015П
Выручка	26 768 227	30 509 725	34 776 609	39 643 013
Прибыль от продаж	5 197 552	6 331 556	7 709 790	9 378 603
Прибыль до налогообложения	-1 772 365	-237 870	457 662	1 347 851
Чистая прибыль	-1 772 365	-237 870	366 130	1 078 280
Собственный капитал	8 366 837	15 611 967	15 978 097	17 056 377
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-17,5%	-2,8%	2,3%	6,6%
Рентабельность продаж (ROS)	-6,6%	-0,8%	1,1%	6,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)				26,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)				1,2
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)				3,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0
Прогнозная стоимость акции, долл.				4
Потенциальная доходность, % годовых				120,8%
Ставка владения, % годовых				14,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				43,5%

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	=	26,6	x	1 078 280	=	28 641 920	x	0,50	=	14 320 960						
												+						
1/0,04	x	6,6%	=	1,2	x	39 643 013	=	47 531 291	x	0,25	=	11 882 823	=>	3,94				
												+		÷				
	x	6,6%	=	3,0	x	17 056 377	=	51 730 350	x	0,25	=	12 932 588		0,45	=	120,8% →		
																14,7% →		**43,5%**

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.