РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	14 716 448	17 647 206	18 298 669	22 428 679	26 799 067	31 366 968
Прибыль от продаж	246 170	890 508	933 302	1 587 294	2 284 619	2 985 830
Прибыль до налогообложения	23 532	501 845	464 640	988 632	1 555 957	2 127 167
Чистая прибыль	-72 177	401 476	371 712	790 905	1 244 765	1 701 734
Собственный капитал	13 340 345	13 741 821	14 113 533	14 904 438	16 149 204	17 850 938
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-0,5%	3,0%	2,7%	0,0%	0,0%	10,6%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,5%	2,3%	2,0%	0,0%	0,0%	5,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-43,2					9,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,2					0,5
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,2					1,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						0,2
Прогнозная стоимость акции, долл.						0,9
Потенциальная доходность, % годовых						40,0%
Ставка владения, % годовых						31,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						35,0%

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	=	9,0	x	1 701 734	=	15 353 262	x	0,50	=	7 676 631						
												+						
1/0,11	x	5,4%	=	0,5	x	31 366 968	=	15 353 262	x	0,25	=	3 838 315	=>	0,9				
												+		÷				
	x	10,6%	=	1,0	x	17 850 938	=	17 054 996	x	0,25	=	4 263 749		0,2	=	40,0% →		35,0%
																31,3% →		

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.