РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2014П	2017П
Выручка	6 377 136	7 006 307	7 713 243	7 713 243	10 291 546
Прибыль от продаж	563 192	516 743	597 911	597 911	1 056 978
Прибыль до налогообложения	-84 531	26 302	212 249	212 249	542 401
Чистая прибыль	-83 369	21 041	169 799	169 799	433 920
Собственный капитал	3 178 735	3 199 776	3 369 575	3 369 575	4 316 519
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-2,5%	0,7%	5,3%	5,3%	11,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-1,3%	0,3%	2,2%	2,2%	4,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-30,5				13,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4				0,7
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,8				1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0
Прогнозная стоимость акции, долл.					0
Потенциальная доходность, % годовых					17,8%
Ставка владения, % годовых					13,2%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых					51,4%

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	=	13,0	x	433 920	=	5 657 418	x	0,50	=	2 828 709						
												+						
1/0,08	x	4,2%	=	0,7	x	10 291 546	=	7 676 407	x	0,25	=	1 919 102	=>	0,039				
												+		÷				
	x	11,2%	=	1,4	x	4 316 519	=	6 091 338	x	0,25	=	1 522 835		0,018	=	17,8% →		
																13,2% →		**51,4%**

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.