РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	116 882 471	117 736 311	126 120 187	134 955 949
Прибыль от продаж	13 003 024	13 106 250	15 264 453	16 042 533
Прибыль до налогообложения	2 130 926	3 099 862	6 176 256	6 954 336
Чистая прибыль	1 207 402	2 479 889	4 941 005	5 563 468
Собственный капитал	-8 677 669	10 099 430	15 040 434	20 603 903
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-12,2%	-28,6%	48,9%	35,0%
Рентабельность продаж (ROS)	1,0%	2,1%	3,9%	3,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	14,3			15,1
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	-2,0			5,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				1
Прогнозная стоимость акции, долл.				4
Потенциальная доходность, % годовых				174,3%
Ставка владения, % годовых				26,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				49,5%

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	=	15,1	x	5 563 468	=	83 867 801	x	0,50	=	41 933 900						
												+						
1/0,07	x	3,9%	=	0,6	x	134 955 949	=	79 702 568	x	0,25	=	19 925 642	=>	3,8				
												+		÷				
	x	35,0%	=	5,3	x	20 603 903	=	108 804 822	x	0,25	=	27 201 205		0,8	=	174,3% →		
																26,9% →		49,5%

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.