РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	31 642 204	30 044 095	31 630 238	35 082 478
Прибыль от продаж	4 226 919	1 303 152	1 634 527	2 738 926
Прибыль до налогообложения	4 035 448	-1 342 795	944 733	2 049 132
Чистая прибыль	2 812 532	-1 342 795	661 313	1 434 392
Собственный капитал	27 137 421	15 600 914	16 262 227	17 696 619
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,1%	-4,9%	2,5%	10,5%
Рентабельность продаж (ROS)	8,9%	-4,5%	2,1%	4,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	25,4			3,3
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	2,3			0,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	2,6			0,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				51,80
Прогнозная стоимость акции, долл.				4,10
Потенциальная доходность, % годовых				-67,5%
Ставка владения, % годовых				2,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-29,3%

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	=	3,3	x	1 434 392	=	4 795 703	x	0,50	=	2 397 852						
												+						
1/0,3	x	4,1%	=	0,1	x	35 082 478	=	4 795 703	x	0,25	=	1 198 926	=>	4,1				
												+		÷				
	x	10,5%	=	0,4	x	17 696 619	=	6 230 095	x	0,25	=	1 557 524		51,8	=	-67,5% →		
																2,2% →		-29,3%

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.