РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2016П
Выручка	93 567 611	83 630 453	91 432 019	116 584 138
Прибыль от продаж	2 702 864	-536 461	1 085 677	5 323 946
Прибыль до налогообложения	-474 619	-3 736 628	-1 621 758	2 698 793
Чистая прибыль	-435 560	-2 989 303	-1 297 407	2 159 035
Собственный капитал	16 440 075	13 450 772	12 153 366	15 382 272
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-2,3%	-16,2%	-7,5%	17,5%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,5%	-3,6%	-1,4%	1,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-15,1			4,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,4			0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				38
Прогнозная стоимость акции, долл.				80
Потенциальная доходность, % годовых				25,4%
Ставка владения, % годовых				19,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				23,4%

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	=	4,0	x	2 159 035	=	8 665 408	x	0,50	=	4 332 704						
												+						
1/0,25	x	1,9%	=	0,1	x	116 584 138	=	8 665 408	x	0,25	=	2 166 352	=>	79,8				
												+		÷				
	x	17,5%	=	0,7	x	15 382 272	=	10 824 442	x	0,25	=	2 706 111		38,2	=	25,4% →		**23,4%**
																19,1% →		

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.