РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	14 716 448	12 251 084	13 941 017	17 525 877	21 302 571	26 782 590
Прибыль от продаж	246 170	-242 038	-135 474	801 591	1 557 820	2 495 125
Прибыль до налогообложения	23 532	-589 702	-665 901	143 100	746 959	1 532 657
Чистая прибыль	-72 177	-471 761	-532 721	114 480	597 567	1 226 126
Собственный капитал	13 340 345	12 868 584	12 335 863	12 450 343	13 047 910	14 274 036
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-0,5%	-3,5%	-4,1%	0,9%	4,8%	10,6%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,5%	-3,9%	-3,8%	0,7%	2,8%	4,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-43,2					4,3
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,2					0,2
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,2					0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						0,1
Прогнозная стоимость акции, долл.						0,3
Потенциальная доходность, % годовых						32,4%
Ставка владения, % годовых						18,0%
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	=	4,3	x	1 226 126	=	5 224 723	x	0,50	=	2 612 361						
												+						
1/0,23	x	4,6%	=	0,2	x	26 782 590	=	5 224 723	x	0,25	=	1 306 181	=>	0,3				
												+		÷				
	x	10,6%	=	0,5	x	14 274 036	=	6 450 849	x	0,25	=	1 612 712		0,1	=	32,4% →		
																18,0% →		**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.