РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2017П
Выручка	6 382 940	6 976 953	7 025 457	7 491 300	8 593 696
Прибыль от продаж	-145 271	279 693	491 791	568 862	842 277
Прибыль до налогообложения	-106 962	320 415	534 860	614 622	969 540
Чистая прибыль	-95 079	256 332	427 888	491 697	775 632
Собственный капитал	2 447 185	2 703 517	3 112 636	3 573 002	4 869 178
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-3,7%	10,5%	15,8%	15,8%	18,7%
Рентабельность продаж (ROS)	-1,5%	3,7%	6,1%	6,6%	9,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-26,7				4,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4				0,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,0				0,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0
Прогнозная стоимость акции, долл.					0
Потенциальная доходность, % годовых					9,7%
Ставка владения, % годовых					26,7%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых					186,4%

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	=	4,8	x	775 632	=	3 711 948	x	0,50	=	1 855 974						
												+						
1/0,21	x	9,0%	=	0,4	x	8 593 696	=	3 711 948	x	0,25	=	927 987	=>	0,022				
												+		÷				
	x	18,7%	=	0,9	x	4 869 178	=	4 487 580	x	0,25	=	1 121 895		0,015	=	9,7% →		
																26,7% →		186,4%

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.