РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013	2014П	2015П
Выручка	5 507 000	5 269 000	5 749 600	5 945 525
Прибыль от продаж	1 449 000	1 038 000	632 456	1 070 195
Прибыль до налогообложения	1 393 000	928 000	392 426	830 165
Чистая прибыль	1 164 000	612 000	313 941	664 132
Собственный капитал	8 444 000	9 108 000	9 339 321	9 964 210
Рентабельность собственного капитала (ROE)	15,9%	7,2%	3,4%	7,1%
Рентабельность продаж (ROS)	21,1%	11,6%	5,5%	11,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,6	17,9		5,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,4	2,1		0,7
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,9	1,2		0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				37
Прогнозная стоимость акции, долл.				11
Потенциальная доходность, % годовых				-56,9%
Ставка владения, % годовых				5,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-13,2%

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	=	5,9	x	664 132	=	3 891 817	x	0,50	=	1 945 908						
												+						
1/0,17	x	11,2%	=	0,7	x	5 945 525	=	3 891 817	x	0,25	=	972 954	=>	10,96				
												+		÷				
	x	7,1%	=	0,5	x	9 964 210	=	4 555 948	x	0,25	=	1 138 987		37,16	=	-56,9% →		
																5,0% →		**-13,2%**

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.