РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	266 420 700	276 970 239	328 598 732	365 502 270
Прибыль от продаж	5 660 220	20 955 181	30 421 952	34 493 687
Прибыль до налогообложения	-88 969 550	5 072 237	20 023 884	23 545 398
Чистая прибыль	-79 015 370	3 956 345	15 618 629	18 365 410
Собственный капитал	223 188 330	243 405 245	267 759 218	292 396 180
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-25,9%	1,4%	7,0%	7,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-29,7%	1,4%	4,8%	5,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-0,9			6,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,3			0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,3			0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,2
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,3
Потенциальная доходность, % годовых				19,0%
Ставка владения, % годовых				20,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				20,4%

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	=	6,8	x	18 365 410	=	125 583 620	x	0,50	=	62 791 810						
												+						
1/0,15	x	5,0%	=	0,3	x	365 502 270	=	125 583 620	x	0,25	=	31 395 905	=>	0,3				
												+		÷				
	x	7,2%	=	0,5	x	292 396 180	=	143 949 030	x	0,25	=	35 987 257		0,2	=	19,0% →		
																20,7% →		**20,4%**

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.