РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	16 256 266	13 435 804	13 841 565	14 513 919
Прибыль от продаж	440 814	200 570	304 200	413 058
Прибыль до налогообложения	100 137	-131 306	-27 676	81 182
Чистая прибыль	35 906	-131 306	-27 676	60 886
Собственный капитал	323 519	192 213	164 537	225 423
Рентабельность собственного капитала (ROE)	12,5%	-40,6%	-14,4%	27,0%
Рентабельность продаж (ROS)	0,2%	-1,0%	-0,2%	0,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	25,1			4,4
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,0
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	2,8			1,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0
Прогнозная стоимость акции, долл.				0
Потенциальная доходность, % годовых				11,2%
Ставка владения, % годовых				7,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				9,9%

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, Pw								Рпр, Ртек				
	x	1	=	4,4	x	60 886	=	266 337	x	0,50	=	133 168						
												+						
1/0,2	x	0,4%	=	0,0	x	14 513 919	=	266 337	x	0,20	=	53 267	=>	0,4				
												+		÷				
	x	27,0%	=	1,2	x	225 423	=	266 337	x	0,20	=	53 267		0,3	=	11,2% →		
																7,0% →		**9,9%**

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.