

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011П	2012П	2013П	2014П
Выручка	3 479 000	4 684 000	6 002 340	7 642 274	9 507 204
Прибыль от продаж	-204 000	129 925	489 180	765 930	1 085 456
Прибыль до налогообложения	-1 763 000	571 925	931 180	1 207 930	1 527 456
Чистая прибыль	-1 804 000	457 540	744 944	966 344	1 221 965
Собственный капитал	-5 015 000	-4 557 460	-2 877 708	-1 911 364	-689 399
Рентабельность собственного капитала (ROE)	33,2%	-9,1%	-16,3%	-33,6%	-207,5%
Рентабельность продаж (ROS)	-51,9%	9,8%	12,4%	12,6%	12,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-7,2				5,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	3,7				0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-2,6				0,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,5
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,5
Потенциальная доходность, % годовых					-2,1%
Ставка владения, % годовых					9,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					3,0%

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	Вес	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x	1	= 5,9	x 1 221 965	= 7 152 685	x 0,50	= 3 576 342			
						+			
1/0,17	x 12,9%	= 0,8	x 9 507 204	= 7 569 496	x 0,20	= 1 513 899	=> 0,5		
						+	+		
x	-207,5%	= 0,0	x -689 399	= 0	x 0,20	= 0	0,5	= -2,1%	→
								9,0%	→
									3,0%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую 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 вычислим средний темп роста в процентах годовых.