

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П	2015П
Выручка	52 311 571	52 134 949	58 378 079	67 091 491	77 644 759
Прибыль от продаж	110 840	-1 042 699	0	0	820 915
Прибыль до налогообложения	-310 038	-1 281 254	-158 555	-78 555	822 360
Чистая прибыль	-475 117	-1 025 003	-126 844	-62 844	657 888
Собственный капитал	25 001 776	23 976 773	23 849 929	23 787 086	24 444 974
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-2,0%	-4,1%	-0,5%	-0,3%	2,8%
Рентабельность продаж (ROS)	-0,9%	-2,0%	-0,2%	-0,1%	0,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-32,1				9,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3				0,5
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,6				0,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,003
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,006
Потенциальная доходность, % годовых					21,9%
Ставка владения, % годовых					5,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					16,6%

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	Весы	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, Ptek		
x 1	= 9,3	x 657 888	= 6 086 483	x 0,50	= 3 043 242				
						+			
1/0,11	x 0,8%	= 0,5	x 77 644 759	= 41 037 337	x 0,25	= 10 259 334	=> 0,006		
						+			
x 2,8%	= 0,9	x 24 444 974	= 20 816 909	x 0,25	= 5 204 227		0,003	= 21,9%	→
								5,8%	→
									16,6%

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 вычисляем средний темп роста в процентах годовых.