

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011П	2012П	2013П	2014П
Выручка	8 374 900	6 507 629	7 174 661	7 910 064
Прибыль от продаж	-707 500	-301 300	-116 943	-128 930
Прибыль до налогообложения	-1 104 300	-232 892	-6 083	62 636
Чистая прибыль	-1 024 800	-232 892	-6 083	50 109
Собственный капитал	4 631 200	4 398 308	4 392 225	4 442 333
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-17,2%	-5,0%	-0,1%	1,3%
Рентабельность продаж (ROS)	-12,2%	-3,6%	-0,1%	0,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)				7,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)				1,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)				0,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				63
Прогнозная стоимость акции, долл.				74
Потенциальная доходность, % годовых				7,7%
Ставка владения, % годовых				2,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				4,7%

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				Pпр, Pтек		
x 1	= 7,1	x 50 109	= 356 411	x 0,50	= 178 205				
						+			
1/0,14	x 0,6%	= 1,0	x 7 910 064	= 7 913 899	x 0,25	= 1 978 475	=> 74		
						+			
x 1,3%	= 0,2	x 4 442 333	= 917 423	x 0,25	= 229 356		63	= 7,7% →	
								2,3% →	4,7%

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.