РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	27 769 135	30 554 447	31 098 886	33 088 180	35 948 723	38 761 659
Прибыль от продаж	-3 905 601	-3 316 035	-1 668 330	-1 368 424	-559 008	417 339
Прибыль до налогообложения	-4 284 184	-4 159 890	-2 289 549	-1 807 106	-804 484	277 492
Чистая прибыль	-3 491 145	-3 389 859	-1 865 734	-1 472 596	-655 567	226 126
Собственный капитал	11 971 689	17 139 404	15 273 670	13 801 074	13 145 507	13 371 633
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-32,3%	-28,3%	-10,9%	-9,6%	-4,8%	1,7%
Рентабельность продаж (ROS)	-12,6%	-11,1%	-6,0%	-4,5%	-1,8%	0,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-6,6					4,7
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,8					0,0
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,9					0,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						3
Прогнозная стоимость акции, долл.						0
Потенциальная доходность, % годовых						-49,8%
Ставка владения, % годовых						0,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						-42,2%

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	=	4,7	x	226 126	=	1 055 896	x	0,50	=	527 948						
												+						
1/0,21	x	0,6%	=	0,0	x	38 761 659	=	1 055 896	x	0,25	=	263 974	=>	0,145				
												+		÷				
	x	1,7%	=	0,1	x	13 371 633	=	1 282 022	x	0,25	=	320 506		2,712	=	-49,8% →		**-42,2%**
																0,9% →		

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.