РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	289 859 875	269 541 072	294 685 530	350 435 918
Прибыль от продаж	8 265 730	676 299	9 158 283	18 941 206
Прибыль до налогообложения	-1 957 673	-12 927 025	-3 106 194	8 199 406
Чистая прибыль	-2 920 972	-10 341 620	-2 484 955	6 559 525
Собственный капитал	305 148 368	303 173 855	313 354 280	333 895 704
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-1,1%	-3,4%	-0,9%	2,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-1,0%	-3,8%	-0,8%	1,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-38,4			7,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4			0,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,4			0,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,2
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,1
Потенциальная доходность, % годовых				-22,7%
Ставка владения, % годовых				6,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-5,6%

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		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	=	7,6	x	6 559 525	=	50 167 081	x	0,50	=	25 083 540						
												+						
1/0,13	x	1,9%	=	0,1	x	350 435 918	=	50 167 081	x	0,25	=	12 541 770	=>	0,1				
												+		÷				
	x	2,2%	=	0,2	x	333 895 704	=	56 726 606	x	0,25	=	14 181 651		0,2	=	-22,7% →		-5,6%
																6,2% →		

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.