

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	29 139 781	32 449 547	38 092 990	41 768 870
Прибыль от продаж	790 584	3 008 411	6 076 762	7 241 276
Прибыль до налогообложения	-1 755 367	920 250	4 424 680	6 025 273
Чистая прибыль	-1 101 464	644 175	3 318 510	4 518 955
Собственный капитал	17 645 259	18 289 434	21 607 944	26 126 898
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-4,1%	2,4%	19,6%	23,3%
Рентабельность продаж (ROS)	-3,8%	2,0%	8,7%	10,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-34,4			2,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,3			0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,1			0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				24,68
Прогнозная стоимость акции, долл.				9,88
Потенциальная доходность, % годовых				-30,6%
Ставка владения, % годовых				13,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-8,8%

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	ROS _{np} , ROE _{np}	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P _{np} , P _{тек}		
x 1	= 2,9	x 4 518 955	= 13 083 648	x 0,50	= 6 541 824				
						+			
1/0,35	x 10,8%	= 0,3	x 41 768 870	= 13 083 648	x 0,25	= 3 270 912	=> 9,9		
						+			
x 23,3%	= 0,7	x 26 126 898	= 17 602 602	x 0,25	= 4 400 651		24,7	= -30,6%	→
								13,2%	→
									-8,8%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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.