

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	33 763 376	33 010 386	34 416 051	36 099 390	38 637 905
Прибыль от продаж	-362 456	-1 509 588	-765 557	-894 979	-16 107
Прибыль до налогообложения	-220 493	-1 263 136	-457 019	-520 211	384 826
Чистая прибыль	-636 860	-1 029 314	-372 419	-423 913	313 590
Собственный капитал	28 166 365	27 137 051	26 764 632	26 340 719	26 654 309
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-5,3%	-3,7%	-1,4%	-1,6%	1,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-1,9%	-3,1%	-1,1%	-1,2%	0,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-27,9				3,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5				0,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,6				0,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					2
Прогнозная стоимость акции, долл.					0
Потенциальная доходность, % годовых					-55,6%
Ставка владения, % годовых					1,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					-38,6%

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 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	= 3,9	x 313 590	= 1 212 679	x 0,50	= 606 339				
						+			
1/0,26	x 0,8%	= 0,0	x 38 637 905	= 1 212 679	x 0,25	= 303 170	=> 0,117		
						+			
x 1,2%	= 0,1	x 26 654 309	= 1 526 268	x 0,25	= 381 567		2,021	= -55,6%	→
								1,4%	→
									-38,6%

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.