

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	3 388 838	3 911 821	4 415 417
Прибыль от продаж	90 955	136 914	220 771
Прибыль до налогообложения	-310 273	42 196	124 551
Чистая прибыль	-268 805	33 757	99 641
Собственный капитал	1 768 074	1 801 831	1 901 472
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-11,1%	1,9%	5,5%
Рентабельность продаж (ROS)	-7,9%	0,9%	2,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-1,4		3,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1		0,1
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,2		0,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			9
Прогнозная стоимость акции, долл.			7
Потенциальная доходность, % годовых			-18,0%
Ставка владения, % годовых			18,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			8,6%

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	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSnр, ROЕнр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Рнр, Ртек		
x 1	= 3,4	x 99 641	= 334 582	x 0,50	= 167 291				
1/0,3	x 2,3%	= 0,1	x 4 415 417	= 334 582	x 0,25	= 83 645	=> 6,9		
x 5,5%	= 0,2	x 1 901 472	= 434 223	x 0,25	= 108 556		8,9	= -18,0% →	
								18,2% →	8,6%

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.