

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	4 455 570	5 165 396	6 314 663
Прибыль от продаж	-237 108	-207 917	-48 991
Прибыль до налогообложения	-184 928	-90 600	67 108
Чистая прибыль	-172 378	-90 600	57 042
Собственный капитал	2 304 904	2 214 304	2 271 346
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-7,0%	-3,9%	3,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-3,9%	-1,8%	0,9%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-16,3		3,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,6		1,5
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2		1,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			118,1
Прогнозная стоимость акции, долл.			238,9
Потенциальная доходность, % годовых			75,4%
Ставка владения, % годовых			2,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			18,5%

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	ROSnP, ROEnP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x 1	= 3,4	x 57 042	= 194 765	x 0,50	= 97 382				
						+			
1/0,29	x 0,9%	= 1,5	x 6 314 663	= 9 509 931	x 0,25	= 2 377 483	=> 238,9		
						+			
x 3,2%	= 1,9	x 2 271 346	= 4 291 256	x 0,25	= 1 072 814		118,1	= 75,4%	→
								2,9%	→
									18,5%

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.