

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	17 742 708	21 594 976	33 595 538
Прибыль от продаж	-3 586 891	-2 594 959	5 754 492
Прибыль до налогообложения	-4 910 309	-3 873 430	4 422 000
Чистая прибыль	-4 103 858	-2 982 541	3 404 940
Собственный капитал	28 668 689	28 303 609	32 904 476
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-12,4%	-10,4%	12,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-23,1%	-13,8%	10,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-4,7		5,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,1		0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7		0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,44
Прогнозная стоимость акции, долл.			0,66
Потенциальная доходность, % годовых			37,9%
Ставка владения, % годовых			17,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			23,0%

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	Столбцы по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV						
x	1	$=$	$5,6 \times 3 404 940 =$	$19 063 967 \times 0,50 =$	$9 531 984 +$				
$1/0,18$	$\times 10,1\% =$	$0,6 \times 33 595 538 =$	$19 063 967 \times 0,25 =$	$4 765 992 \Rightarrow 0,7 +$	$4 765 992 \Rightarrow 0,7 +$				
	$\times 12,2\% =$	$0,7 \times 32 904 476 =$	$22 468 907 \times 0,25 =$	$5 617 227 \quad 0,4 = 37,9\% \rightarrow 23,0\%$	$5 617 227 \quad 0,4 = 37,9\% \rightarrow 23,0\%$				
									$17,9\% \rightarrow$

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.