РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	9 850 888	9 285 864	10 075 881	11 087 745
Прибыль от продаж	48 800	289 662	143 015	268 255
Прибыль до налогообложения	-224 470	111 899	-24 985	100 255
Чистая прибыль	-461 899	77 334	-19 734	79 185
Собственный капитал	239 894	317 228	297 494	376 679
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-71,7%	32,2%	-6,2%	26,6%
Рентабельность продаж (ROS)	-4,7%	0,8%	-0,2%	0,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-2,8			5,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,0
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	5,5			1,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				1
Прогнозная стоимость акции, долл.				1
Потенциальная доходность, % годовых				-30,8%
Ставка владения, % годовых				7,6%
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		Веса		Вклад в прогнозную капитализацию		Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.		Потенциальная доходность и ставка владения		Агрегированная доходность
$1/_{E/P}$		ROSпр, ROEпр		P/E, P/S, P/BV		E, S, BV								Рпр, Ртек				
	x	1	=	5,0	x	79 185	=	395 221	x	0,50	=	197 611						
												+						
1/0,2	x	0,7%	=	0,0	x	11 087 745	=	407 250	x	0,25	=	101 812	=>	0,65				
												+		÷				
	x	26,6%	=	1,3	x	376 679	=	491 429	x	0,25	=	122 857		1,49	=	-30,8% →		
																7,6% →		-8,6%

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.