РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	11 349 525	12 214 926	13 266 021
Прибыль от продаж	1 744 019	2 320 841	2 726 890
Прибыль до налогообложения	2 610 515	3 199 677	3 605 726
Чистая прибыль	1 915 338	2 559 741	2 884 581
Собственный капитал	21 254 807	23 814 548	26 699 129
Рентабельность собственного капитала (ROE)	10,0%	12,0%	11,5%
Рентабельность продаж (ROS)	16,9%	21,0%	21,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	8,0		16,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,4		3,5
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,7		1,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			1 910,38
Прогнозная стоимость акции, долл.			5 645,30
Потенциальная доходность, % годовых			85,0%
Ставка владения, % годовых			19,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			30,5%

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 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	=	16,0	x	2 884 581	=	46 229 025	x	0,50	=	23 114 512						
												+						
1/0,06	x	21,7%	=	3,5	x	13 266 021	=	46 229 025	x	0,25	=	11 557 256	=>	5645,3				
												+		÷				
	x	11,5%	=	1,8	x	26 699 129	=	49 113 606	x	0,25	=	12 278 401		1910,4	=	85,0% →		**30,5%**
																19,2% →		

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.