РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	147 022 768	185 805 545	229 578 966	275 524 701
Прибыль от продаж	4 484 666	5 574 166	6 887 369	8 265 741
Прибыль до налогообложения	1 052 156	1 317 219	2 039 480	2 797 585
Чистая прибыль	1 052 156	1 317 219	2 039 480	2 797 585
Собственный капитал	24 440 831	25 758 050	27 797 530	30 595 115
Рентабельность собственного капитала (ROE)	4,5%	5,4%	7,9%	10,1%
Рентабельность продаж (ROS)	0,7%	0,7%	0,9%	1,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	54,2			15,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4			0,9
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	2,3			5,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				14
Прогнозная стоимость акции, долл.				22
Потенциальная доходность, % годовых				20,1%
Ставка владения, % годовых				4,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				8,3%

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	=	15,8	x	2 797 585	=	44 226 128	x	0,50	=	22 113 064						
												+						
1/0,06	x	1,0%	=	0,9	x	275 524 701	=	240 356 172	x	0,25	=	60 089 043	=>	22,03				
												+		÷				
	x	10,1%	=	5,1	x	30 595 115	=	157 383 497	x	0,25	=	39 345 874		13,94	=	20,1% →		
																4,7% →		**8,3%**

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.