РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	19 004 422	21 064 083	22 117 287
Прибыль от продаж	4 328 078	5 597 938	5 861 806
Прибыль до налогообложения	3 997 008	4 140 748	4 351 843
Чистая прибыль	3 160 313	3 271 191	3 437 956
Собственный капитал	14 170 781	17 438 863	20 873 711
Рентабельность собственного капитала (ROE)	28,7%	23,1%	20,1%
Рентабельность продаж (ROS)	16,6%	15,5%	16,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,6		5,4
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,1		0,9
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,5		1,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			702
Прогнозная стоимость акции, долл.			569
Потенциальная доходность, % годовых			-14,9%
Ставка владения, % годовых			15,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			8,8%

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	=	5,4	x	3 437 956	=	18 720 144	x	0,50	=	9 360 072						
												+						
1/0,18	x	16,1%	=	0,9	x	22 117 287	=	19 411 638	x	0,25	=	4 852 909	=>	569				
												+		÷				
	x	20,1%	=	1,1	x	20 873 711	=	22 832 565	x	0,25	=	5 708 141		702	=	-14,9% →		
																15,5% →		8,8%

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.