РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	5 520 900	4 282 774	5 043 705	6 109 152
Прибыль от продаж	661 036	-103 160	258 040	702 446
Прибыль до налогообложения	684 913	14 916	346 139	792 176
Чистая прибыль	567 975	12 678	294 218	673 349
Собственный капитал	2 482 588	2 495 266	2 789 485	3 462 834
Рентабельность собственного капитала (ROE)	32,4%	0,5%	11,8%	24,1%
Рентабельность продаж (ROS)	10,3%	0,3%	5,8%	11,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,5			4,2
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5			1,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,0			1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				210,7
Прогнозная стоимость акции, долл.				344,8
Потенциальная доходность, % годовых				28,5%
Ставка владения, % годовых				19,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				26,3%

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	=	4,2	x	673 349	=	2 829 728	x	0,50	=	1 414 864						
												+						
1/0,24	x	11,0%	=	1,4	x	6 109 152	=	8 268 092	x	0,25	=	2 067 023	=>	344,8				
												+		÷				
	x	24,1%	=	1,4	x	3 462 834	=	4 915 816	x	0,25	=	1 228 954		210,7	=	28,5% →		**26,3%**
																19,3% →		

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.