РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	147 022 768	174 527 746	217 080 009	263 802 015
Прибыль от продаж	4 484 666	5 584 888	8 031 960	9 760 675
Прибыль до налогообложения	1 052 156	1 686 295	3 032 185	3 982 978
Чистая прибыль	1 052 156	1 686 295	3 032 185	3 982 978
Собственный капитал	24 440 831	26 127 126	29 159 311	33 142 288
Рентабельность собственного капитала (ROE)	4,5%	6,9%	11,6%	13,7%
Рентабельность продаж (ROS)	0,7%	1,0%	1,4%	1,5%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	54,2			7,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4			0,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	2,3			0,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				14
Прогнозная стоимость акции, долл.				25
Потенциальная доходность, % годовых				23,1%
Ставка владения, % годовых				6,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-6,6%

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	=	7,8	x	3 982 978	=	30 976 392	x	0,50	=	15 488 196						
												+						
1/0,13	x	1,5%	=	0,1	x	263 802 015	=	23 462 080	x	0,25	=	5 865 520	=>	24,87				
												+		÷				
	x	13,7%	=	0,8	x	33 142 288	=	26 336 107	x	0,25	=	6 584 027		14,39	=	23,1% →		
																6,7% →		-6,6%

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.