РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	61 994 275	75 555 338	73 607 945	63 983 944
Прибыль от продаж	16 210 154	20 990 377	21 343 732	18 553 108
Прибыль до налогообложения	1 777 336	2 600 516	2 915 685	1 733 413
Чистая прибыль	1 191 178	1 742 346	1 953 509	1 369 396
Собственный капитал	26 736 797	33 329 262	36 341 915	38 824 366
Рентабельность собственного капитала (ROE)	4,8%	6,5%	5,9%	4,4%
Рентабельность продаж (ROS)	1,9%	2,3%	2,7%	1,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,0			5,4
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,3			0,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,15
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,20
Потенциальная доходность, % годовых				16,1%
Ставка владения, % годовых				24,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				11,6%

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	=	5,4	x	1 369 396	=	7 352 800	x	0,50	=	3 676 400						
												+						
1/0,19	x	1,9%	=	0,1	x	63 983 944	=	6 583 360	x	0,25	=	1 645 840	=>	0,20				
												+		÷				
	x	4,4%	=	0,2	x	38 824 366	=	9 239 072	x	0,25	=	2 309 768		0,15	=	16,1% →		
																24,7% →		**11,6%**

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.