РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2014П	2015П
Выручка	374 909 884	410 665 525	485 577 997
Прибыль от продаж	120 070 600	119 352 016	148 897 972
Прибыль до налогообложения	97 666 122	108 543 486	137 655 862
Чистая прибыль	66 591 950	81 407 615	103 241 897
Собственный капитал	398 712 699	287 366 667	321 696 580
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20,4%	35,2%	35,9%
Рентабельность продаж (ROS)	17,8%	19,8%	21,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	15,8		11,1
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	2,8		2,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	2,6		3,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			163
Прогнозная стоимость акции, долл.			198
Потенциальная доходность, % годовых			11,4%
Ставка владения, % годовых			11,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			10,9%

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	=	11,1	x	103 241 897	=	1 142 301 199	x	0,50	=	571 150 599						
												+						
1/0,09	x	21,3%	=	2,4	x	485 577 997	=	1 142 301 199	x	0,25	=	285 575 300	=>	198				
												+		÷				
	x	35,9%	=	3,9	x	321 696 580	=	1 245 543 096	x	0,25	=	311 385 774		163	=	11,4% →		
																11,0% →		**10,9%**

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.