РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	148 042 000	173 281 645	195 821 177	215 755 324	232 781 535
Прибыль от продаж	6 767 000	7 814 022	8 145 054	8 974 201	9 682 395
Прибыль до налогообложения	5 729 000	5 945 267	6 193 540	6 815 401	7 346 547
Чистая прибыль	5 729 000	5 945 267	6 193 540	6 815 401	7 346 547
Собственный капитал	13 933 000	17 271 567	15 101 960	16 903 339	19 234 926
Рентабельность собственного капитала (ROE)	56,3%	46,3%	47,5%	63,7%	61,5%
Рентабельность продаж (ROS)	3,9%	3,4%	3,2%	3,2%	3,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	7,5				9,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,3				0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	3,1				4,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					6
Прогнозная стоимость акции, долл.					8
Потенциальная доходность, % годовых					10,2%
Ставка владения, % годовых					16,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					18,5%

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	=	9,6	x	7 346 547	=	70 681 772	x	0,50	=	35 340 886						
												+						
1/0,1	x	3,2%	=	0,3	x	232 781 535	=	70 756 338	x	0,25	=	17 689 085	=>	8,41				
												+		÷				
	x	61,5%	=	4,2	x	19 234 926	=	81 704 020	x	0,25	=	20 426 005		6,48	=	10,2% →		
																16,0% →		**18,5%**

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.