РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	39 164 000	42 004 555	45 427 803
Прибыль от продаж	7 052 000	7 752 907	8 699 273
Прибыль до налогообложения	7 349 000	7 218 755	8 165 121
Чистая прибыль	5 974 000	5 775 004	6 532 097
Собственный капитал	31 479 000	35 760 504	40 848 850
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,6%	18,3%	22,3%
Рентабельность продаж (ROS)	15,3%	13,7%	17,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	7,6		7,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,2		1,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,4		1,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			87
Прогнозная стоимость акции, долл.			98
Потенциальная доходность, % годовых			7,2%
Ставка владения, % годовых			15,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			21,8%

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	=	7,6	x	6 532 097	=	49 782 786	x	0,50	=	24 891 393						
												+						
1/0,13%	x	17,7%	=	1,4	x	45 427 803	=	61 444 602	x	0,25	=	15 361 150	=>	98,46				
												+		÷				
	x	22,3%	=	1,7	x	40 848 850	=	69 296 001	x	0,25	=	17 324 000		87,30	=	7,2% →		
																15,0% →		**21,8%**

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.