РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	125 502 215	139 305 000	174 893 257	208 701 793
Прибыль от продаж	3 477 775	3 707 387	5 004 300	5 971 679
Прибыль до налогообложения	2 810 129	3 089 038	4 113 600	4 893 458
Чистая прибыль	2 810 129	3 089 038	4 113 600	4 893 458
Собственный капитал	23 057 021	26 146 059	30 259 659	35 153 117
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,2%	13,4%	15,7%	16,2%
Рентабельность продаж (ROS)	2,2%	2,2%	2,4%	2,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	7,2			7,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,2			0,2
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,9			1,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				1
Прогнозная стоимость акции, долл.				2
Потенциальная доходность, % годовых				32,4%
Ставка владения, % годовых				22,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				27,8%

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	=	7,9	x	4 893 458	=	38 658 690	x	0,50	=	19 329 345						
												+						
1/0,13	x	2,3%	=	0,2	x	208 701 793	=	38 658 690	x	0,25	=	9 664 672	=>	1,81				
												+		÷				
	x	16,2%	=	1,2	x	35 153 117	=	43 552 148	x	0,25	=	10 888 037		1,12	=	32,4% →		
																22,6% →		**27,8%**

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.