РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	114 317 000	124 312 711	138 162 214	154 823 768	172 709 255
Прибыль от продаж	5 805 000	6 815 412	7 605 461	10 177 130	12 816 546
Прибыль до налогообложения	5 640 000	6 602 058	7 276 758	9 700 832	12 173 129
Чистая прибыль	4 356 000	5 353 676	6 091 224	8 143 001	10 210 173
Собственный капитал	38 127 000	43 480 592	49 571 815	57 714 816	67 924 988
Рентабельность собственного капитала (ROE)	11,7%	14,0%	14,0%	16,4%	17,5%
Рентабельность продаж (ROS)	3,8%	4,3%	4,4%	5,3%	5,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	7,3				6,2
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,3				0,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,8				1,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,98
Прогнозная стоимость акции, долл.					2,37
Потенциальная доходность, % годовых					26,2%
Ставка владения, % годовых					33,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					25,9%

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	=	6,2	x	10 210 173	=	62 824 085	x	0,50	=	31 412 043						
												+						
1/0,16	x	5,9%	=	0,4	x	172 709 255	=	62 824 085	x	0,25	=	15 706 021	=>	2,37				
												+		÷				
	x	17,5%	=	1,1	x	67 924 988	=	73 034 258	x	0,25	=	18 258 564		0,98	=	26,2% →		
																33,0% →		**25,9%**

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.