РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2017П	2018П	2019П
Выручка	5 326 918	7 087 355	10 079 089	13 364 501	16 028 640	19 186 422
Прибыль от продаж	1 143 332	1 670 443	2 953 343	3 408 730	4 311 637	5 394 015
Прибыль до налогообложения	628 545	1 002 242	2 513 985	2 839 118	3 739 275	4 815 974
Чистая прибыль	606 131	801 794	2 011 188	2 271 294	2 991 420	3 852 779
Собственный капитал	10 469 227	11 632 869	13 105 111	16 211 653	18 145 077	20 525 094
Рентабельность собственного капитала (ROE)	5,6%	7,7%	17,3%	15,5%	18,5%	16,9%
Рентабельность продаж (ROS)	11,4%	11,3%	20,0%	17,0%	18,7%	17,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	11,7					4,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,3					0,8
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,7					0,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						0,2
Прогнозная стоимость акции, долл.						0,5
Потенциальная доходность, % годовых						38,8%
Ставка владения, % годовых						39,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						39,6%

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	=	4,9	x	3 852 779	=	18 831 708	x	0,50	=	9 415 854						
												+						
1/0,2	x	17,0%	=	0,8	x	19 186 422	=	15 937 870	x	0,25	=	3 984 468	=>	0,48				
												+		÷				
	x	16,9%	=	0,8	x	20 525 094	=	16 931 138	x	0,25	=	4 232 785		0,15	=	38,8% →		
																39,6% →		**39,6%**

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.