

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	3 796 158	3 768 239	4 032 015
Прибыль от продаж	747 540	791 330	1 008 004
Прибыль до налогообложения	788 578	821 330	1 038 004
Чистая прибыль	609 898	640 638	809 643
Собственный капитал	4 931 266	5 477 456	6 191 003
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,9%	13,0%	17,0%
Рентабельность продаж (ROS)	16,1%	17,0%	20,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	2,9		3,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5		0,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,4		0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			2
Прогнозная стоимость акции, долл.			3
Потенциальная доходность, % годовых			26,4%
Ставка владения, % годовых			39,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			34,8%

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	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROS _{np} , ROE _{np}	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P _{np} , P _{тек}		
x 1	= 3,3	x 809 643	= 2 695 001	x 0,50	= 1 347 501				
1/0,3	x 20,1%	= 0,7	x 4 032 015	= 2 695 001	x 0,25	= 673 750	=> 3		
x 17,0%	= 0,6	x 6 191 003	= 3 502 036	x 0,25	= 875 509		2	= 26,4%	→
								39,3%	→
									34,8%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую 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.