РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	1 347 691	1 484 616	1 588 540
Прибыль от продаж	202 194	186 620	247 340
Прибыль до налогообложения	177 904	171 774	231 454
Чистая прибыль	137 577	132 266	178 220
Собственный капитал	1 117 219	1 231 600	1 392 625
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,9%	11,8%	16,1%
Рентабельность продаж (ROS)	10,2%	8,9%	10,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	0,0		3,2
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,0		0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,0		0,5
Стоимость акций на конец отчетного периода, долл.			30
Прогнозная стоимость акций, долл.			19
Потенциальная доходность, % годовых			-26,1%
Ставка владения, % годовых			18,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			9,6%

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	=	3,2	x	178 220	=	574 118	x	0,50	=	287 059						
												+						
1/0,31	x	10,6%	=	0,3	x	1 588 540	=	542 503	x	0,25	=	135 626	=>	19				
												+		÷				
	x	16,1%	=	0,5	x	1 392 625	=	720 110	x	0,25	=	180 027		30	=	-26,1% →		**9,6%**
																18,9% →		

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.