РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	23 294 851	23 687 681	24 357 854
Прибыль от продаж	3 540 699	4 354 864	4 483 731
Прибыль до налогообложения	3 742 515	4 454 864	4 583 731
Чистая прибыль	3 110 706	3 702 797	3 809 909
Собственный капитал	17 637 132	19 360 959	21 134 652
Рентабельность собственного капитала (ROE)	26,3%	30,4%	22,7%
Рентабельность продаж (ROS)	13,4%	15,6%	15,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,7		3,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5		0,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6		0,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			479,4
Прогнозная стоимость акции, долл.			430,6
Потенциальная доходность, % годовых			-5,7%
Ставка владения, % годовых			22,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			23,7%

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, Pw								Рпр, Ртек				
	x	1	=	3,9	x	3 809 909	=	14 806 155	x	0,50	=	7 403 077						
												+						
1/0,3	x	15,6%	=	0,6	x	24 357 854	=	14 806 155	x	0,25	=	3 701 539	=>	430,6				
												+		÷				
	x	22,7%	=	0,9	x	21 134 652	=	18 616 063	x	0,25	=	4 654 016		479,4	=	-5,7% →		
																22,7% →		**23,7%**

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.