РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	1 554 301	1 601 052	1 713 126
Прибыль от продаж	301 240	295 018	315 669
Прибыль до налогообложения	221 977	218 282	238 933
Чистая прибыль	162 689	170 260	186 368
Собственный капитал	924 250	1 084 799	1 260 538
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,4%	18,4%	19,0%
Рентабельность продаж (ROS)	10,5%	10,6%	10,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	9,4		3,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,0		0,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,6		0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			1 600
Прогнозная стоимость акции, долл.			634
Потенциальная доходность, % годовых			-47,0%
Ставка владения, % годовых			32,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			8,5%

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	=	3,5	x	186 368	=	659 886	x	0,50	=	329 943						
												+						
1/0,28	x	10,9%	=	0,4	x	1 713 126	=	659 886	x	0,25	=	164 972	=>	634				
												+		÷				
	x	19,0%	=	0,7	x	1 260 538	=	846 254	x	0,25	=	211 564		1600	=	-47,0% →		**8,5%**
																32,2% →		

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.