РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2017П
Выручка	6 976 953	7 025 457	7 491 300	8 593 696
Прибыль от продаж	279 693	410 584	386 396	380 351
Прибыль до налогообложения	320 415	453 652	432 156	461 897
Чистая прибыль	256 332	362 922	345 725	369 517
Собственный капитал	2 703 517	3 047 670	3 366 821	4 039 373
Рентабельность собственного капитала (ROE)	10,5%	13,4%	11,3%	10,0%
Рентабельность продаж (ROS)	3,7%	5,2%	4,6%	4,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	8,2			4,3
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,3			0,2
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,8			0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0
Прогнозная стоимость акции, долл.				0
Потенциальная доходность, % годовых				-11,9%
Ставка владения, % годовых				16,0%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых				-23,0%

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	=	4,3	x	369 517	=	1 577 919	x	0,50	=	788 960						
												+						
1/0,23	x	4,3%	=	0,2	x	8 593 696	=	1 577 919	x	0,25	=	394 480	=>	0,010				
												+		÷				
	x	10,0%	=	0,5	x	4 039 373	=	1 947 436	x	0,25	=	486 859		0,015	=	-11,9% →		-23,0%
																16,0% →		

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.