РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	313 632 000	321 138 509	335 818 196	354 501 602
Прибыль от продаж	22 844 000	49 846 997	50 956 051	53 599 014
Прибыль до налогообложения	25 185 000	50 289 590	50 881 923	53 008 163
Чистая прибыль	19 767 000	39 005 672	39 479 538	41 180 530
Собственный капитал	596 707 000	657 497 481	696 977 019	738 157 549
Рентабельность собственного капитала (ROE)	3,7%	6,5%	6,0%	6,2%
Рентабельность продаж (ROS)	6,3%	12,1%	11,8%	11,5%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	10,9			8,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,7			1,0
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,4			0,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,02
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,02
Потенциальная доходность, % годовых				13,7%
Ставка владения, % годовых				15,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				14,0%

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	=	8,9	x	41 180 530	=	364 495 101	x	0,50	=	182 247 550						
												+						
1/0,11	x	11,5%	=	1,0	x	354 501 602	=	359 501 876	x	0,25	=	89 875 469	=>	0,02				
												+		÷				
	x	6,2%	=	0,5	x	738 157 549	=	403 434 998	x	0,25	=	100 858 750		0,02	=	13,7% →		**14,0%**
																15,2% →		

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.