РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Чистые процентные и аналогичные доходы	59 803 200	72 563 625	98 652 421
Прибыль до налогообложения	45 335 100	41 835 248	50 611 033
Чистая прибыль	37 682 700	35 468 199	40 488 826
Собственный капитал	215 364 800	242 832 999	272 017 015
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20,0%	16,5%	14,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,5		4,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,1		0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			25,1
Прогнозная стоимость акции, долл.			16,5
Потенциальная доходность, % годовых			-28,7%
Ставка владения, % годовых			16,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			4,7%

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
$1/_{E/P}$		ROEпр		P/E, P/BV		E, BV								Рпр, Ртек				
	x	1	=	4,6	x	40 488 826	=	187 296 602	x	0,50	=	93 648 301						
1/0,22												+	=>	16,5 ÷				
	x	14,7%	=	0,7	x	272 017 015	=	185 498 847	x	0,50	=	92 749 423		25,1	=	-28,7% →		**4,7%**
																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, в данном случае. 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.