РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	129 125 139	128 077 787	131 800 408	135 734 611	142 022 486
Прибыль от продаж	26 527 692	15 976 961	15 618 908	15 258 541	16 091 575
Прибыль до налогообложения	24 371 280	13 068 600	12 489 223	12 095 453	12 826 229
Чистая прибыль	19 473 084	9 932 136	9 991 378	9 676 363	10 260 983
Собственный капитал	153 577 662	160 694 254	168 202 599	175 381 117	183 223 009
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,9%	6,5%	6,2%	5,8%	5,9%
Рентабельность продаж (ROS)	15,1%	7,8%	7,6%	7,1%	7,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,9				6,7
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4				0,5
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,4				0,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,025
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,037
Потенциальная доходность, % годовых					12,4%
Ставка владения, % годовых					23,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					14,9%

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	=	6,7	x	10 260 983	=	69 055 578	x	0,50	=	34 527 789						
												+						
1/0,15	x	7,2%	=	0,5	x	142 022 486	=	69 055 578	x	0,25	=	17 263 895	=>	0,037				
												+		÷				
	x	5,9%	=	0,4	x	183 223 009	=	79 316 561	x	0,25	=	19 829 140		0,025	=	12,4% →		
																23,3% →		**14,9%**

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.