РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П	2019П	2020П
Выручка	18 044 646	20 525 676	22 941 562	24 736 600	37 869 593	45 756 899
Прибыль от продаж	2 341 215	2 057 824	2 552 987	3 215 758	5 680 439	6 863 535
Прибыль до налогообложения	503 404	-16 678	263 090	808 744	2 375 504	2 985 049
Чистая прибыль	436 415	-14 176	210 472	646 995	1 900 404	2 388 039
Собственный капитал	224 348	210 172	420 644	1 067 639	5 269 241	7 657 280
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-206,9%	-6,3%	100,1%	153,8%	56,4%	45,3%
Рентабельность продаж (ROS)	2,4%	-0,1%	0,9%	2,6%	5,0%	5,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,0					5,1
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1					0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	11,6					1,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						1
Прогнозная стоимость акции, долл.						3
Потенциальная доходность, % годовых						21,5%
Ставка владения, % годовых						30,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						21,2%

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	=	5,1	x	2 388 039	=	12 062 687	x	0,50	=	6 031 343						
												+						
1/0,2	x	5,2%	=	0,3	x	45 756 899	=	12 062 687	x	0,25	=	3 015 672	=>	3,40				
												+		÷				
	x	45,3%	=	1,9	x	7 657 280	=	14 450 726	x	0,25	=	3 612 681		1,00	=	21,5% →		**21,2%**
																30,1% →		

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.