РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ НА 01.01.2012

Прогноз финансовых показателей, млн руб.	2009	2010П	2011П	2012П
Выручка	27 009	31 909	38 835	45 177
Себестоимость	-25 354	-29 021	-34 304	-39 806
Прибыль от продаж	1 655	2 888	4 531	5 372
Прочая прибыль/убыток	-240	-1 988	-2 678	-3 116
Прибыль до налогообложения	1 415	900	1 853	2 256
Налоговая ставка	-21%	-20%	-20%	-20%
Чистая прибыль за отчетный период	1 119	675	1 482	2 256
Выплата дивидендов	514	472	1 038	1 263
Собственный капитал	514	871	1 316	1 857
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-	-	-	13,1
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	-	-	-	0,5
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	-	-	-	13,7
Капитализация на конец отчетного периода, млн долл.	-	-	-	229
Прогнозная капитализация, млн долл.	-	-	-	789
Потенциальная доходность, % годовых	-	-	-	103%
Ставка владения, % годовых	-	-	-	26%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				93%

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 капитализация		Потенциальная доходность[1] и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/_{E/P}$		ROSпр, ROEпр		P/E, P/S, P/BV		E, S, BV								Рпр, Ртек			
	x	1	=	13,1	x	64	=	838	x	0,50	=	419					
												+					
$1/_{7,4\%}$	x	4,0%	=	0,5	x	1611	=	838	x	0,25	=	209	=	789			
												+		÷			
	x	104,6%	=	13,7	x	47	=	643	x	0,25	=	161		229	=	103% →	**93%**
																26% →	

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.

[1] - 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 до 01.01.2012. 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.