

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ НА 01.01.2012

Прогноз финансовых показателей, млн руб.	2009	2010П	2011П	2012П
Выручка	56 079	81 838	122 296	139 001
Общие затраты	-40 004	-54 212	-84 295	-93 738
Валовая прибыль	16 075	27 626	38 001	45 263
Коммерческие и управленческие расходы	-12 376	-9 908	-14 551	-16 553
Прибыль от основной деятельности	3 699	17 718	23 450	28 710
Прочая прибыль и убытки	-6 232	-7 141	-8 226	-7 167
Прибыль до налогообложения	-4 685	10 577	15 224	21 543
Налоговая ставка	5%	25%	25%	25%
Чистая прибыль за отчетный период	-4 447	7 933	11 418	16 157
Собственный капитал	2 182	10 115	37 830	53 987
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-	-	-	14,24
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	-	-	-	1,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-	-	-	4,6
Капитализация на конец отчетного периода, млн долл.	-	-	-	1 857
Прогнозная капитализация, млн долл.	-	-	-	7 708
Потенциальная доходность, % годовых	-	-	-	125%
Ставка владения, % годовых	-	-	-	28%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				62%

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	Выклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая капитализация	Потенциальная доходность ¹ и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	Е, S, BV				Рnр, Ртек		
x	1	= 14,24	x 578	= 8 229	x 0,50	= 4 114			
1/7,02%	x 11,6%	= 1,7	x 4 971	= 8 203	x 0,25	= 2 051	= 7 708		
x	32,0%	= 4,6	x 1 353	= 6 170	x 0,25	= 1 542	1 857	= 125% →	
								28% →	62%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую 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 01.01.2013. 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.