РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	21 433 870	21 318 325	42 539 614	59 929 030
Прибыль от продаж	5 751 765	5 535 297	15 773 662	23 096 995
Прибыль до налогообложения	8 630 155	5 205 173	15 038 328	22 361 661
Чистая прибыль	7 421 536	3 984 649	11 579 513	17 218 479
Собственный капитал	45 536 683	44 093 462	45 673 054	62 891 533
Рентабельность собственного капитала (ROE)	18,4%	8,8%	26,3%	30,0%
Рентабельность продаж (ROS)	34,6%	18,7%	27,2%	28,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	24,8	22,4		10,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	8,6	4,2		3,0
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	4,0	2,0		3,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				2,1
Прогнозная стоимость акции, долл.				7,3
Потенциальная доходность, % годовых				124,4%
Ставка владения, % годовых				31,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				58,6%

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	=	10,6	x	17 218 479	=	182 497 846	x	0,50	=	91 248 923						
												+						
1/0,09	x	28,7%	=	3,0	x	59 929 030	=	182 497 846	x	0,25	=	45 624 461	=>	7,3				
												+		÷				
	x	30,0%	=	3,2	x	62 891 533	=	199 716 325	x	0,25	=	49 929 081		2,1	=	124,4% →		**58,6%**
																31,1% →		

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.