РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	13 783 102	17 292 532	19 880 004	25 225 761
Прибыль от продаж	773 329	146 965	1 117 800	1 344 448
Прибыль до налогообложения	1 046 706	1 582	1 077 583	1 172 392
Чистая прибыль	1 008 147	113 538	862 067	937 913
Собственный капитал	13 298 984	13 412 522	14 274 589	15 212 502
Рентабельность собственного капитала (ROE)	8,2%	0,9%	6,4%	7,2%
Рентабельность продаж (ROS)	7,3%	0,7%	4,3%	3,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,2			5,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,2			0,2
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,2			0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,2
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,4
Потенциальная доходность, % годовых				56,6%
Ставка владения, % годовых				28,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				35,0%

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	=	5,8	x	937 913	=	5 409 126	x	0,50	=	2 704 563						
												+						
1/0,17	x	3,7%	=	0,2	x	25 225 761	=	5 409 126	x	0,25	=	1 352 281	=>	0,4				
												+		÷				
	x	7,2%	=	0,7	x	15 212 502	=	10 300 385	x	0,25	=	2 575 096		0,2	=	56,6% →		
																28,0% →		**35,0%**

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.