РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2009	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	1 020 476	1 271 456	1 297 312	1 343 334	1 544 834
Прибыль от продаж	167 189	298 820	146 037	157 171	180 747
Прибыль до налогообложения	135 222	247 208	28 976	109 007	132 583
Чистая прибыль	101 497	189 140	8 281	87 206	106 066
Собственный капитал	356 396	545 536	665 636	752 842	858 908
Рентабельность собственного капитала (ROE)	39,9%	53,1%	1,5%	13,1%	13,7%
Рентабельность продаж (ROS)	9,9%	14,9%	0,6%	6,5%	6,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	0,0	0,0	53,0		9,2
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,0	0,0	0,3		0,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,0	0,0	0,7		1,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					525
Прогнозная стоимость акции, долл.					1 067
Потенциальная доходность, % годовых					59,8%
Ставка владения, % годовых					21,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					33,1%

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, Pw								Рпр, Ртек				
	x	1	=	9,2	x	106 066	=	979 683	x	0,50	=	489 842						
												+						
1/0,11	x	6,9%	=	0,6	x	1 544 834	=	979 683	x	0,25	=	244 921	=>	1 067				
												+		÷				
	x	13,7%	=	1,3	x	858 908	=	1 085 750	x	0,25	=	271 437		525	=	59,8% →		**33,1%**
																21,5% →		

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.