

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2009	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	3 736 278	6 031 118	7 794 408	7 542 576	8 057 949
Прибыль от продаж	387 808	678 027	799 225	805 792	949 196
Прибыль до налогообложения	114 226	456 511	453 840	427 795	572 027
Чистая прибыль	71 741	382 718	410 779	342 236	457 622
Собственный капитал	2 034 799	2 417 947	2 828 107	3 170 343	3 627 965
Рентабельность собственного капитала (ROE)	3,7%	18,8%	17,0%	12,1%	15,4%
Рентабельность продаж (ROS)	1,9%	6,3%	5,3%	4,5%	5,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	33,9	8,7	8,9		4,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,7	0,6	0,5		0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2	1,4	1,3		0,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,02
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,01
Потенциальная доходность, % годовых					-24,6%
Ставка владения, % годовых					13,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					2,5%

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 прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x 1	= 4,6	x 457 622	= 2 088 167	x 0,50	= 1 044 083				
						+			
1/0,22	x 5,7%	= 0,3	x 8 057 949	= 2 088 167	x 0,25	= 522 042	=> 0,01		
						+	÷		
x 15,4%	= 0,7	x 3 627 965	= 2 545 789	x 0,25	= 636 447		0,02	= -24,6%	→
								13,6%	→
									2,5%

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

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.