РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	15 110 557	15 834 930	17 139 250
Прибыль от продаж	5 028 600	3 854 488	4 234 428
Прибыль до налогообложения	4 042 657	3 627 718	3 872 436
Чистая прибыль	3 155 509	2 829 620	3 097 949
Собственный капитал	13 171 523	16 001 143	19 099 092
Рентабельность собственного капитала (ROE)	31,5%	21,5%	19,4%
Рентабельность продаж (ROS)	20,9%	17,9%	18,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)			9,3
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)			1,7
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)			1,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			425
Прогнозная стоимость акции, долл.			1 407
Потенциальная доходность, % годовых			158,0%
Ставка владения, % годовых			36,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			67,5%

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 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	=	9,3	x	3 097 949	=	28 855 297	x	0,50	=	14 427 649						
												+						
1/0,11	x	18,1%	=	1,7	x	17 139 250	=	28 855 297	x	0,25	=	7 213 824	=>	1 407				
												+		÷				
	x	19,4%	=	1,7	x	19 099 092	=	31 953 246	x	0,25	=	7 988 312		425	=	158,0% →		**67,5%**
																36,8% →		

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.