РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П	2015П
Выручка	28 135 249	30 245 507	37 993 021	47 868 210	60 483 592
Прибыль от продаж	7 639 755	8 104 011	9 808 465	11 981 006	14 756 390
Прибыль до налогообложения	264 115	577 730	1 218 581	2 009 093	2 975 016
Чистая прибыль	211 292	462 184	974 865	1 607 274	2 380 012
Собственный капитал	13 497 292	13 959 476	14 934 341	16 541 615	18 921 628
Рентабельность собственного капитала (ROE)	1,6%	3,4%	7,0%	10,8%	13,6%
Рентабельность продаж (ROS)	0,8%	1,5%	2,6%	3,4%	13,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	24,2				12,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,2				0,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,4				1,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0
Прогнозная стоимость акции, долл.					6
Потенциальная доходность, % годовых					115,7%
Ставка владения, % годовых					52,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					93,8%

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	=	12,0	x	2 380 012	=	28 613 848	x	0,50	=	14 306 924						
												+						
1/0,08	x	13,6%	=	0,6	x	60 483 592	=	38 874 498	x	0,25	=	9 718 625	=>	5,98				
												+		÷				
	x	13,6%	=	1,6	x	18 921 628	=	30 993 861	x	0,25	=	7 748 465		0,49	=	115,7% →		**93,8%**
																52,9% →		

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.