РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	16 629 992	18 195 613	20 015 174
Прибыль от продаж	3 548 807	2 857 836	3 548 092
Прибыль до налогообложения	2 190 786	1 582 984	2 066 163
Чистая прибыль	1 716 404	1 250 558	1 632 269
Собственный капитал	11 013 577	12 261 026	13 890 186
Рентабельность собственного капитала (ROE)	18,1%	11,4%	13,3%
Рентабельность продаж (ROS)	10,3%	6,9%	8,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	8,4		7,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,9		1,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,3		1,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			936
Прогнозная стоимость акции, долл.			513
Потенциальная доходность, % годовых			-37,9%
Ставка владения, % годовых			5,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			-4,9%

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	=	7,5	x	1 632 269	=	12 245 593	x	0,50	=	6 122 796						
												+						
1/0,13	x	8,2%	=	1,3	x	20 015 174	=	25 172 039	x	0,25	=	6 293 010	=>	513				
												+		÷				
	x	13,3%	=	1,4	x	13 890 186	=	19 513 853	x	0,25	=	4 878 463		936	=	-37,9% →		
																5,5% →		-4,9%

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.