РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	6 574 567	6 620 434	7 331 684	8 193 834
Прибыль от продаж	722 992	616 336	757 743	1 007 842
Прибыль до налогообложения	509 744	417 722	537 792	762 027
Чистая прибыль	374 607	317 469	408 722	579 141
Собственный капитал	3 292 016	3 609 485	4 018 207	4 597 348
Рентабельность собственного капитала (ROE)	12,6%	9,6%	11,3%	14,3%
Рентабельность продаж (ROS)	5,7%	4,8%	5,6%	7,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	5,5			7,4
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,3			0,5
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6			1,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,013
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,029
Потенциальная доходность, % годовых				39,9%
Ставка владения, % годовых				26,9%
Агрегированная доходность привилегированных акций, %				21,1%

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								Рпр, Ртек				
	x	1	=	7,4	x	579 141	=	4 261 849	x	0,50	=	2 130 924						
												+						
1/0,14	x	7,1%	=	0,5	x	8 193 834	=	4 330 661	x	0,25	=	1 082 665	=>	0,029				
												+		÷				
	x	14,3%	=	1,1	x	4 597 348	=	4 840 990	x	0,25	=	1 210 247		0,013	=	39,9% →		
																26,9% →		21,1%

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.