РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	35 784 952	36 079 614	40 113 315	45 007 139
Прибыль от продаж	1 637 577	1 484 860	1 780 712	2 181 295
Прибыль до налогообложения	831 326	763 268	978 446	1 281 152
Чистая прибыль	647 839	610 614	782 756	1 024 922
Собственный капитал	1 589 356	2 413 109	2 030 059	1 966 704
Рентабельность собственного капитала (ROE)	42,0%	38,4%	31,4%	55,5%
Рентабельность продаж (ROS)	1,8%	1,7%	2,0%	2,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	5,4			15,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,1			0,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	2,2			8,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				6
Прогнозная стоимость акции, долл.				27
Потенциальная доходность, % годовых				117,7%
Ставка владения, % годовых				29,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				64,8%

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	=	15,6	x	1 024 922	=	15 938 993	x	0,50	=	7 969 496						
												+						
1/0,06	x	2,3%	=	0,4	x	45 007 139	=	15 938 993	x	0,25	=	3 984 748	=>	26,921				
												+		÷				
	x	55,5%	=	8,6	x	1 966 704	=	16 963 915	x	0,25	=	4 240 979		5,643	=	117,7% →		
																29,5% →		64,8%

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.