РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	361 676 680	398 845 551	441 952 804
Прибыль от продаж	42 005 528	69 626 840	89 146 623
Прибыль до налогообложения	31 082 316	53 745 390	67 339 571
Чистая прибыль	42 394 196	29 981 730	52 400 625
Собственный капитал	102 233 047	106 380 387	138 272 655
Рентабельность собственного капитала (ROE)	44,7%	29,3%	40,2%
Рентабельность продаж (ROS)	11,7%	7,5%	11,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	11,1		16,4
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,3		1,9
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	4,6		6,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			8,1
Прогнозная стоимость акции, долл.			12,2
Потенциальная доходность, % годовых			54,7%
Ставка владения, % годовых			9,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			18,0%

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	=	16,4	x	52 400 625	=	860 537 954	x	0,50	=	430 268 977						
												+						
1/0,06	x	11,9%	=	1,9	x	441 952 804	=	860 537 954	x	0,25	=	215 134 488	=>	12,2				
												+		÷				
	x	40,2%	=	6,6	x	138 272 655	=	912 938 579	x	0,25	=	228 234 645		8,1	=	54,7% →		
																9,7% →		**18,0%**

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.