РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	362 599 000	308 391 078	332 052 185	357 152 947
Прибыль от продаж	51 116 000	33 423 376	48 094 337	66 100 940
Прибыль до налогообложения	43 712 000	34 402 866	55 814 377	64 219 535
Чистая прибыль	31 411 000	24 930 292	37 832 688	41 848 885
Собственный капитал	525 659 000	550 589 292	588 421 981	630 270 865
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,1%	4,7%	6,9%	6,9%
Рентабельность продаж (ROS)	8,7%	8,1%	11,4%	11,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	10,9			22,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,9			2,7
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,7			1,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,02
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,09
Потенциальная доходность, % годовых				90,4%
Ставка владения, % годовых				16,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				46,1%

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	=	22,6	x	41 848 885	=	947 250 482	x	0,50	=	473 625 241						
												+						
1/0,04	x	11,7%	=	2,7	x	357 152 947	=	947 250 482	x	0,25	=	236 812 620	=>	0,09				
												+		÷				
	x	6,9%	=	1,6	x	630 270 865	=	989 099 367	x	0,25	=	247 274 842		0,02	=	90,4% →		**46,1%**
																16,3% →		

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.