РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	7 794 408	7 300 410	8 584 609	9 195 201
Прибыль от продаж	799 225	839 035	1 272 925	1 346 663
Прибыль до налогообложения	453 840	415 935	794 647	842 150
Чистая прибыль	410 779	332 748	635 718	673 720
Собственный капитал	2 828 107	3 160 855	3 796 573	4 470 293
Рентабельность собственного капитала (ROE)	17,0%	11,8%	20,1%	17,6%
Рентабельность продаж (ROS)	5,3%	4,6%	7,4%	7,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	8,9			6,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5			0,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,3			1,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,02
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,02
Потенциальная доходность, % годовых				16,8%
Ставка владения, % годовых				23,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				20,8%

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	=	6,0	x	673 720	=	4 026 717	x	0,50	=	2 013 358						
												+						
1/0,17	x	7,3%	=	0,4	x	9 195 201	=	4 026 717	x	0,25	=	1 006 679	=>	0,02				
												+		÷				
	x	17,6%	=	1,1	x	4 470 293	=	4 700 437	x	0,25	=	1 175 109		0,02	=	16,8% →		**20,8%**
																23,6% →		

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.