РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	17 309 219	16 400 683	18 102 074
Прибыль от продаж	3 434 028	2 624 109	3 258 373
Прибыль до налогообложения	2 833 277	2 077 600	2 709 188
Чистая прибыль	2 159 682	1 620 528	2 167 350
Собственный капитал	20 859 163	22 479 691	24 647 042
Рентабельность собственного капитала (ROE)	11,5%	7,8%	9,5%
Рентабельность продаж (ROS)	12,5%	9,9%	12,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	5,4		12,1
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,7		2,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6		2,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			14,05
Прогнозная стоимость акции, долл.			29,23
Потенциальная доходность, % годовых			106,8%
Ставка владения, % годовых			12,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			31,6%

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	=	12,1	x	2 167 350	=	26 139 107	x	0,50	=	13 069 553						
												+						
1/0,08	x	12,0%	=	2,4	x	18 102 074	=	43 295 903	x	0,25	=	10 823 976	=>	29,2				
												+		÷				
	x	9,5%	=	2,2	x	24 647 042	=	54 367 111	x	0,25	=	13 591 778		14,1	=	106,8% →		
																12,6% →		**31,6%**

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.