РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	43 436 052	32 221 468	38 829 764
Прибыль от продаж	20 086 031	5 380 985	7 484 352
Прибыль до налогообложения	17 937 865	4 339 787	8 834 352
Чистая прибыль	14 044 859	3 471 830	7 067 482
Собственный капитал	46 241 018	49 712 848	55 725 438
Рентабельность собственного капитала (ROE)	43,6%	7,5%	14,1%
Рентабельность продаж (ROS)	32,3%	10,8%	18,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,1		9,2
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	2,0		2,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,9		2,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			70,83
Прогнозная стоимость акции, долл.			65,57
Потенциальная доходность, % годовых			-7,4%
Ставка владения, % годовых			8,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			4,4%

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	=	9,2	x	7 067 482	=	64 769 386	x	0,50	=	32 384 693						
												+						
1/0,11	x	18,2%	=	2,1	x	38 829 764	=	81 688 257	x	0,25	=	20 422 064	=>	65,6				
												+		÷				
	x	14,1%	=	2,0	x	55 725 438	=	109 330 664	x	0,25	=	27 332 666		70,8	=	-7,4% →		**4,4%**
																8,5% →		

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.