## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2011 | 2012П | 2013П |
|---|---|---|---|
| Выручка | 43 436 052 | 35 661 022 | 47 067 568 |
| Прибыль от продаж | 20 086 031 | 5 955 391 | 13 388 360 |
| Прибыль до налогообложения | 17 937 865 | 5 076 547 | 15 269 492 |
| Чистая прибыль | 14 044 859 | 4 061 237 | 12 215 594 |
| Собственный капитал | 46 241 018 | 40 967 950 | 54 026 224 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | 43,6% | 8,8% | 26,1% |
| Рентабельность продаж (ROS) | 32,3% | 11,4% | 26,0% |
| Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E) | 6,1 | | 6,5 |
| Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S) | 2,0 | | 1,7 |
| Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV) | 1,9 | | 1,7 |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл. | | | 66,56 |
| Прогнозная стоимость акции, долл. | | | 65,58 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | -1,2% |
| Ставка владения, % годовых | | | 14,8% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | 10,3% |

## 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 | = | 6,5 | x | 12 215 594 | = | 79 692 647 | x | 0,50 | = | 39 846 324 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | |
| 1/0,15 | x | 26,0% | = | 1,7 | x | 47 067 568 | = | 79 692 647 | x | 0,25 | = | 19 923 162 | => | 65,6 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | ÷ | | | | |
| | x | 26,1% | = | 1,7 | x | 54 026 224 | = | 91 908 241 | x | 0,25 | = | 22 977 060 | | 66,6 | = | -1,2% → | | **10,3%** |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 14,8% → | | |

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.