## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2012 | 2013П | 2014П |
|---|---|---|---|
| Выручка | 438 260 984 | 408 775 322 | 444 423 033 |
| Прибыль от продаж | 42 597 500 | 30 658 149 | 53 330 764 |
| Прибыль до налогообложения | 32 221 461 | 6 341 308 | 35 745 862 |
| Чистая прибыль | 23 677 338 | 2 853 588 | 25 737 021 |
| Собственный капитал | 223 561 887 | 225 930 017 | 258 378 364 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | 12,1% | 1,3% | 10,9% |
| Рентабельность продаж (ROS) | 5,4% | 0,7% | 5,8% |
| Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E) | 12,3 | | 10,6 |
| Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S) | 0,7 | | 0,6 |
| Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV) | 1,3 | | 1,2 |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл. | | | 9 |
| Прогнозная стоимость акции, долл. | | | 10 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | 12,8% |
| Ставка владения, % годовых | | | 10,0% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | 10,8% |

## 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 | = | 10,6 | x | 25 737 021 | = | 273 934 221 | x | 0,50 | = | 136 967 110 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | |
| 1/0,09 | x | 5,8% | = | 0,6 | x | 444 423 033 | = | 273 934 221 | x | 0,25 | = | 68 483 555 | => | 10,2 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | ÷ | | | | |
| | x | 10,9% | = | 1,2 | x | 258 378 364 | = | 299 671 241 | x | 0,25 | = | 74 917 810 | | 8,7 | = | 12,8% → | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 10,0% → | | **10,8%** |

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.