## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2012 | 2013П | 2014П | 2015П | 2017П |
|---|---|---|---|---|---|
| Выручка | 5 579 000 | 6 159 307 | 7 011 357 | 8 002 012 | 10 507 654 |
| Прибыль от продаж | 1 029 000 | 1 131 613 | 1 276 134 | 1 442 888 | 1 857 003 |
| Прибыль до налогообложения | 491 000 | 615 840 | 718 914 | 839 239 | 1 142 482 |
| Чистая прибыль | 274 000 | 343 666 | 401 186 | 468 333 | 637 556 |
| Собственный капитал | 2 394 000 | 2 237 666 | 2 638 852 | 2 987 122 | 3 867 538 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | 12,9% | 14,4% | 17,9% | 17,7% | 18,8% |
| Рентабельность продаж (ROS) | 4,9% | 5,6% | 5,7% | 5,9% | 6,1% |
| Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E) | 10,1 | | | | 7,8 |
| Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S) | 0,5 | | | | 0,5 |
| Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV) | 1,2 | | | | 1,5 |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл. | | | | | 4,8 |
| Прогнозная стоимость акции, долл. | | | | | 11,4 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | | | 24,2% |
| Ставка владения, % годовых | | | | | 27,4% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | | | 24,7% |

### 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 | = | 7,8 | x | 637 556 | = | 4 992 819 | x | 0,50 | = | 2 496 409 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | |
| 1/0,13 | x | 6,1% | = | 0,5 | x | 10 507 654 | = | 4 992 819 | x | 0,20 | = | 998 564 | => | 11,4 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | ÷ | | | | |
| | x | 18,8% | = | 1,5 | x | 3 867 538 | = | 5 630 375 | x | 0,20 | = | 1 126 075 | | 4,8 | = | 24,2% → | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 27,4% → | | 24,7% |

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.