

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П
Выручка	7 762 373	9 134 061	8 867 042	9 257 630
Прибыль от продаж	1 056 840	1 436 507	2 022 448	2 111 536
Прибыль до налогообложения	1 088 057	1 500 386	1 933 777	2 018 959
Чистая прибыль	906 331	1 248 028	1 608 525	1 679 380
Собственный капитал	11 379 249	12 414 775	13 862 448	15 373 889
Рентабельность собственного капитала (ROE)	8,6%	11,0%	13,8%	12,4%
Рентабельность продаж (ROS)	11,7%	13,7%	18,1%	18,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	9,8	4,8		7,5
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,1	0,7		1,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,8	0,5		1,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				163,1
Прогнозная стоимость акции, долл.				516,6
Потенциальная доходность, % годовых				114,6%
Ставка владения, % годовых				33,4%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>				<b>28,7%</b>

## 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 прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV, Pw				Pnp, Pтек		
x 1	= 7,5	x 1 679 380	= 12 522 717	x 0,50	= 6 261 358				
						+			
1/0,1	x 18,1%	= 1,4	x 9 257 630	= 12 522 717	x 0,25	= 3 130 679	=> 516,6		
						+	÷		
x 12,4%	= 1,8	x 15 373 889	= 28 228 489	x 0,25	= 7 057 122		163,1	= 114,6%	→
								33,4%	→
									<b>28,7%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем сравнительные коэффициенты эмитента. Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозируемую 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.