

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	5 638 615	6 574 567	6 932 375	7 686 335	8 756 855
Прибыль от продаж	307 385	722 992	436 793	545 868	928 161
Прибыль до налогообложения	278 869	509 744	436 793	545 868	928 161
Чистая прибыль	216 988	374 607	331 962	414 860	705 402
Собственный капитал	2 980 950	3 292 016	3 623 978	4 038 838	4 744 240
Рентабельность собственного капитала (ROE)	7,8%	12,6%	10,1%	11,4%	16,9%
Рентабельность продаж (ROS)	3,8%	5,7%	4,8%	5,4%	8,1%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,6	5,5			7,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3	0,3			0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,5	0,6			1,2
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					0,014
Прогнозная стоимость акции, долл.					0,037
Потенциальная доходность, % годовых					48,7%
Ставка владения, % годовых					30,6%
<b>Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых</b>					<b>35,5%</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				Pnp, Pтек		
x 1	= 7,4	x 705 402	= 5 205 491	x 0,50	= 2 602 745				
						+			
1/0,14	x 8,1%	= 0,6	x 8 756 855	= 5 205 491	x 0,25	= 1 301 373	=> 0,037		
						+	÷		
x 16,9%	= 1,2	x 4 744 240	= 5 910 893	x 0,25	= 1 477 723		0,014	= 48,7%	→
								30,6%	→
									<b>35,5%</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.