

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	968 329 441	1 058 808 936	1 216 685 853
Прибыль от продаж	115 721 295	126 784 298	169 161 621
Прибыль до налогообложения	60 090 290	87 563 194	121 741 672
Чистая прибыль	6 400 539	27 582 406	38 348 627
Собственный капитал	402 407 074	455 691 210	510 682 599
Рентабельность собственного капитала (ROE)	1,5%	6,9%	8,3%
Рентабельность продаж (ROS)	0,7%	2,6%	3,2%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	42,6		9,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3		0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7		0,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0,81
Прогнозная стоимость акции, долл.			1,14
Потенциальная доходность, % годовых			31,6%
Ставка владения, % годовых			15,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			<b>19,8%</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	Вес	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Рnр, Ртек		
x 1	= 9,4	x 38 348 627	= 358 905 151	x 0,50	= 179 452 575				
						+			
1/0,11	x 3,2%	= 0,3	x 1 216 685 853	= 358 905 151	x 0,25	= 89 726 288	=> 1,14		
						+			
x 8,3%	= 0,8	x 510 682 599	= 397 253 777	x 0,25	= 99 313 444		0,81	= 31,6%	→
								15,2%	→
									<b>19,8%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем прогнозные 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, в данном случае до 01.01.2013. 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.