

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	35 784 952	35 491 757	39 459 735
Прибыль от продаж	1 637 577	1 419 825	1 708 406
Прибыль до налогообложения	831 326	532 531	721 913
Чистая прибыль	647 839	410 049	555 873
Собственный капитал	1 589 356	2 212 543	1 903 458
Рентабельность собственного капитала (ROE)	42,0%	25,8%	31,9%
Рентабельность продаж (ROS)	1,8%	1,2%	1,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	5,4		10,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1		0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,2		3,5
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			5,482
Прогнозная стоимость акции, долл.			11,094
Потенциальная доходность, % годовых			74,7%
Ставка владения, % годовых			17,4%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>30,2%</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	Весы	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	= 10,9	x 555 873	= 6 055 600	x 0,50	= 3 027 800				
						+			
1/0,09	x 1,4%	= 0,2	x 39 459 735	= 6 055 600	x 0,25	= 1 513 900	=> 11,094		
						+			
x 31,9%	= 3,5	x 1 903 458	= 6 611 472	x 0,25	= 1 652 868		5,482	= 74,7%	→
								17,4%	→
									<b>30,2%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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. 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.