

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	32 106 058	32 561 009	36 062 427
Прибыль от продаж	1 224 156	1 059 356	1 204 041
Прибыль до налогообложения	466 648	602 482	416 808
Чистая прибыль	629 566	509 937	581 052
Собственный капитал	974 254	1 229 223	1 555 306
Рентабельность собственного капитала (ROE)	86,4%	52,3%	41,1%
Рентабельность продаж (ROS)	2,0%	1,6%	1,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	5,1		10,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1		0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	3,3		4,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			2,0
Прогнозная стоимость акции, долл.			3,6
Потенциальная доходность, % годовых			60,9%
Ставка владения, % годовых			19,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			<b>28,9%</b>
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			<b>15,2%</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/Е/Р	ROSnр, ROЕнр	P/E, P/S, P/BV	Е, S, BV				Рнр, Ртек		
x 1	= 10,0	x 581 052	= 5 782 900	x 0,50	= 2 891 450				
1/0,1	x 1,6%	= 0,2	x 36 062 427	= 5 782 900	x 0,25	= 1 445 725	=> 3,6		
x 41,1%	= 4,1	x 1 555 306	= 6 363 952	x 0,25	= 1 590 988		+ 2,0	= 60,9%	→
								19,3%	→
									<b>28,9%</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.