

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	11 251 703	11 052 903	12 274 927	13 630 600	15 080 789	16 560 906
Прибыль от продаж	2 501 854	1 721 730	1 971 147	2 368 349	2 691 833	2 881 774
Прибыль до налогообложения	989 610	192 524	261 625	461 728	585 253	589 480
Чистая прибыль	641 385	125 141	170 056	300 123	380 414	383 162
Собственный капитал	19 614 947	23 001 334	23 171 391	23 471 514	23 851 928	24 235 090
Рентабельность собственного капитала (ROE)	3,9%	0,6%	0,7%	1,3%	1,6%	1,7%
Рентабельность продаж (ROS)	5,7%	1,1%	1,4%	2,2%	2,5%	2,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	1,7					16,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1					0,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,1					1,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						0,572
Прогнозная стоимость акции, долл.						2,166
Потенциальная доходность, % годовых						32,2%
Ставка владения, % годовых						10,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						<b>20,4%</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	ROS <sub>пр</sub> , ROE <sub>пр</sub>	P/E, P/S, P/BV	Е, S, BV				Р <sub>пр</sub> , Р <sub>тек</sub>		
x 1	= 16,3	x 383 162	= 6 226 825	x 0,50	= 3 113 413				
						+			
1/0,06	x 2,3%	= 0,7	x 16 560 906	= 12 352 687	x 0,25	= 3 088 172	=> 2,2		
						+			
x 1,7%	= 1,3	x 24 235 090	= 32 112 495	x 0,25	= 8 028 124		0,6	= 32,2%	→
								10,0%	→
									<b>20,4%</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. 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.