

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	32 120 750	30 320 672	34 617 209
Прибыль от продаж	13 011 750	14 202 284	16 995 145
Прибыль до налогообложения	12 923 127	10 045 686	10 222 860
Чистая прибыль	9 818 195	8 036 549	8 178 288
Собственный капитал	41 276 568	49 239 929	59 236 944
Рентабельность собственного капитала (ROE)	34,7%	19,5%	14,4%
Рентабельность продаж (ROS)	30,6%	26,5%	23,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,9		23,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	2,1		5,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,7		3,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0
Прогнозная стоимость акции, долл.			0
Потенциальная доходность, % годовых			129,8%
Ставка владения, % годовых			15,2%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>32,1%</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	ROSnP, ROEnP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x 1	= 23,9	x 8 178 288	= 195 624 085	x 0,50	= 97 812 042				
						+			
1/0,04%	x 23,6%	= 5,7	x 34 617 209	= 195 624 085	x 0,25	= 48 906 021	=> 0,30		
						+			
x 14,4%	= 3,4	x 59 236 944	= 203 802 373	x 0,25	= 50 950 593		0,08	= 129,8%	→
								15,2%	→
									<b>32,1%</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.