

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	272 637 000	298 391 523	324 089 776
Прибыль от продаж	63 693 000	76 267 349	85 412 752
Прибыль до налогообложения	49 891 000	69 128 819	77 102 913
Чистая прибыль	38 306 000	54 114 514	60 338 722
Собственный капитал	120 246 000	144 360 514	146 839 727
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,8%	45,0%	41,8%
Рентабельность продаж (ROS)	14,1%	18,1%	18,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	14,2		11,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	2,0		2,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	4,5		7,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			30,1
Прогнозная стоимость акции, долл.			41,2
Потенциальная доходность, % годовых			23,3%
Ставка владения, % годовых			10,2%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>11,9%</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/Е/Р	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 11,4	x 60 338 722	= 686 466 143	x 0,50	= 343 233 072				
						+			
1/0,09	x 18,6%	= 2,7	x 324 089 776	= 888 534 504	x 0,20	= 177 706 901	=> 41,239		
						+			
x 41,8%	= 7,6	x 146 839 727	= 1 114 415 488	x 0,20	= 222 883 098		30,099	= 23,3%	→
								10,2%	→
									<b>11,9%</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.