

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	5 884 874	6 805 419	6 918 580
Прибыль от продаж	1 172 526	1 224 975	1 522 088
Прибыль до налогообложения	1 168 346	1 224 975	1 522 088
Чистая прибыль	913 478	979 980	1 217 670
Собственный капитал	2 729 152	3 408 966	4 332 642
Рентабельность собственного капитала (ROE)	30,1%	34,3%	29,9%
Рентабельность продаж (ROS)	15,5%	14,4%	17,6%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	10,9		15,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,7		2,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	3,6		4,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			112,00
Прогнозная стоимость акции, долл.			211,50
Потенциальная доходность, % годовых			52,6%
Ставка владения, % годовых			12,4%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>18,5%</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 прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSp, ROEп	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Рп, Ртек		
x 1	= 15,8	x 1 217 670	= 19 273 392	x 0,50	= 9 636 696				
1/0,06	x 17,6%	= 2,8	x 6 918 580	= 19 273 392	x 0,25	= 4 818 348	=> 211,50		
x 29,9%	= 4,7	x 4 332 642	= 20 491 062	x 0,25	= 5 122 766		112,00	= 52,6%	→
								12,4%	→
									<b>18,5%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем сравнительные коэффициенты эмитента. Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозную 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, в данном случае до 01.01.2013. 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.