

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П	2016П	2017П
Выручка	117 048 000	128 451 206	147 845 799	164 315 218	182 971 841	203 260 855
Прибыль от продаж	8 019 000	7 376 748	9 060 540	10 043 542	12 539 880	15 108 223
Прибыль до налогообложения	7 767 000	7 042 400	8 564 067	9 358 275	11 669 704	14 033 031
Чистая прибыль	5 796 000	5 460 591	6 682 908	7 738 927	9 693 944	11 666 300
Собственный капитал	37 485 000	42 945 507	49 628 331	57 367 258	67 061 202	78 727 502
Рентабельность собственного капитала (ROE)	18,3%	14,6%	15,6%	15,6%	16,9%	15,6%
Рентабельность продаж (ROS)	5,0%	4,3%	4,5%	4,7%	5,3%	5,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	5,0					19,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,2					1,1
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,8					3,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.						1,15
Прогнозная стоимость акции, долл.						9,01
Потенциальная доходность, % годовых						57,7%
Ставка владения, % годовых						31,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						<b>44,9%</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	Весы	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSpP, ROEPp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Pтек		
x 1	= 19,4	x 11 666 300	= 226 633 218	x 0,50	= 113 316 609				
						+			
1/0,05	x 5,7%	= 1,1	x 203 260 855	= 226 633 218	x 0,25	= 56 658 305	=> 9,01		
						+			
x 15,6%	= 3,0	x 78 727 502	= 238 299 518	x 0,25	= 59 574 880		1,15	= 57,7%	→
								31,8%	→
									<b>44,9%</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.