

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	150 880 000	163 973 988	169 235 184
Прибыль от продаж	49 039 000	56 312 672	55 557 685
Прибыль до налогообложения	44 151 000	40 243 011	44 600 865
Чистая прибыль	33 634 000	30 987 118	34 342 666
Собственный капитал	138 297 000	161 109 118	186 866 118
Рентабельность собственного капитала (ROE)	29,6%	22,4%	20,0%
Рентабельность продаж (ROS)	22,3%	18,9%	20,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	7,2		11,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,6		2,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,8		2,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			1,1
Прогнозная стоимость акции, долл.			1,6
Потенциальная доходность, % годовых			35,8%
Ставка владения, % годовых			14,1%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>19,5%</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 прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 11,3	x 34 342 666	= 388 256 423	x 0,50	= 194 128 211				
						+			
1/0,09	x 20,3%	= 2,3	x 169 235 184	= 388 256 423	x 0,25	= 97 064 106	=> 1,6		
						+			
x 20,0%	= 2,3	x 186 866 118	= 422 599 089	x 0,25	= 105 649 772		1,1	= 35,8%	→
								14,1%	→
									<b>19,5%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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.