

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.               | 2012      | 2013П     | 2014П        |
|---|-----------|-----------|--------------|
| Выручка   | 1 465 963 | 1 532 620 | 1 532 620    |
| Прибыль от продаж                                       | 215 259   | 268 209   | 268 209      |
| Прибыль до налогообложения                              | 177 231   | 206 359   | 206 359      |
| Чистая прибыль  | 135 993   | 160 960   | 160 960      |
| Собственный капитал                                     | 761 561   | 922 521   | 1 083 480    |
| Рентабельность собственного капитала (ROE)              | 20,4%     | 21,1%     | 19,0%        |
| Рентабельность продаж (ROS)                             | 9,3%      | 10,5%     | 10,5%        |
| Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)                        | 4,1       |           | 3,6          |
| Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)                        | 0,4       |           | 0,4          |
| Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)            | 0,7       |           | 0,7          |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.       |           |           | 1 600        |
| Прогнозная стоимость акции, долл.                       |           |           | 607          |
| Потенциальная доходность, % годовых                     |           |           | -63,3%       |
| Ставка владения, % годовых                              |           |           | 9,6%         |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых |           |           | <b>-4,7%</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, Pw                     |                            |           |                                      | Pnp, Ptek                                   |  |                           |
| x 1  | = 3,6   | x 160 960                             | = 583 917                        | x 0,50                     | = 291 958 |                                      |   |  |                           |
| 1/0,28   | x 10,5%   | = 0,4                                 | x 1 532 620                      | = 583 917                  | x 0,25    | = 145 979                            | => 607                                      |  |                           |
| x 19,0%  | = 0,7   | x 1 083 480                           | = 744 876                        | x 0,25                     | = 186 219 |                                      | 1600  | = -63,3%                                   | →                         |
|  |   |                                       |                                  |                            |           |                                      |   | 9,6%                                       | →                         |
|  |   |                                       |                                  |                            |           |                                      |   |  | <b>-4,7%</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.