

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	65 549 000	75 015 207	85 248 498	96 730 610
Прибыль от продаж	7 245 000	9 485 129	11 978 012	12 227 487
Прибыль до налогообложения	7 584 000	11 425 930	15 548 923	17 075 024
Чистая прибыль	5 843 000	9 581 216	13 192 844	14 677 466
Собственный капитал	12 838 000	22 419 216	35 612 059	50 289 525
Рентабельность собственного капитала (ROE)	79,2%	74,6%	58,8%	36,0%
Рентабельность продаж (ROS)	8,9%	12,8%	15,5%	10,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	4,8			6,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,4			0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,2			2,1
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				23,50
Прогнозная стоимость акции, долл.				190,71
Потенциальная доходность, % годовых				121,5%
Ставка владения, % годовых				49,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				<b>24,3%</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, Pтек		
x 1	= 6,0	x 14 677 466	= 87 356 543	x 0,50	= 43 678 272				
1/0,17	x 10,4%	= 0,6	x 96 730 610	= 59 894 061	x 0,25	= 14 973 515	=> 190,71		
x 36,0%	= 2,1	x 50 289 525	= 107 639 692	x 0,25	= 26 909 923		23,50	= 121,5%	→
								49,0%	→
									<b>24,3%</b>

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