

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	209 229 805	228 626 173	262 370 677
Прибыль от продаж	44 162 468	44 673 430	56 809 135
Прибыль до налогообложения	10 268 883	9 017 682	18 919 183
Чистая прибыль	7 086 051	6 492 731	13 621 811
Собственный капитал	69 276 506	78 953 243	93 769 958
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,2%	10,0%	16,4%
Рентабельность продаж (ROS)	3,4%	2,8%	5,2%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	11,9		7,7
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,4		0,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2		1,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			2
Прогнозная стоимость акции, долл.			3
Потенциальная доходность, % годовых			15,0%
Ставка владения, % годовых			16,3%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>16,4%</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/E/P	ROS <sub>np</sub> , ROE <sub>np</sub>	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P <sub>np</sub> , P <sub>тек</sub>		
x 1	= 7,7	x 13 621 811	= 104 533 914	x 0,50	= 52 266 957				
						+			
1/0,13	x 5,2%	= 0,4	x 262 370 677	= 104 533 914	x 0,25	= 26 133 479	=> 3,0		
						+			
x 16,4%	= 1,3	x 93 769 958	= 118 155 725	x 0,25	= 29 538 931		2,5	= 15,0% →	
								16,3% →	<b>16,4%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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.