

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010П	2011П	2012П	2013П
Выручка	8 783 808	9 323 133	11 186 331	11 745 647
Прибыль от продаж	4 644 255	4 872 142	5 145 712	5 402 998
Прибыль до налогообложения	482 398	530 828	436 618	633 284
Чистая прибыль	385 918	424 662	349 294	506 627
Собственный капитал	11 612 571	11 648 623	12 450 213	12 956 841
Рентабельность собственного капитала (ROE)	3,3%	3,7%	3,0%	4,4%
Рентабельность продаж (ROS)	4,4%	4,6%	3,1%	4,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)				8,0
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)				1,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)				0,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,09
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,28
Потенциальная доходность, % годовых				121,3%
Ставка владения, % годовых				21,4%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>				<b>51,6%</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	Вес	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROSp, ROEP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 8,0	x 506 627	= 4 074 270	x 0,50	= 2 037 135				
						+			
1/0,12%	x 4,3%	= 1,3	x 11 745 647	= 15 030 302	x 0,25	= 3 757 576	=> 0,28		
						+	÷		
x 4,4%	= 0,4	x 12 956 841	= 4 580 897	x 0,25	= 1 145 224		0,09	= 121,3%	→
								21,4%	→
									<b>51,6%</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.