## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2011 | 2012П | 2013П |
|---|---|---|---|
| Выручка | 10 370 784 | 10 848 685 | 11 978 127 |
| Прибыль от продаж | 179 778 | 285 883 | 315 646 |
| Прибыль до налогообложения | -293 201 | -31 193 | 157 522 |
| Чистая прибыль | -291 206 | -24 955 | 126 018 |
| Собственный капитал | 879 455 | 854 500 | 980 518 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | -22,7% | -2,8% | 14,4% |
| Рентабельность продаж (ROS) | -2,8% | -0,2% | 14,4% |
| Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E) | -8,9 | | 8,1 |
| Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S) | 0,2 | | 0,1 |
| Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV) | 2,9 | | 1,2 |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл. | | | 4,11 |
| Прогнозная стоимость акции, долл. | | | 1,92 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | -45,6% |
| Ставка владения, % годовых | | | 5,6% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | -7,4% |

## 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 прогнозную капитализацию | | Прогнозная и текущая стоимости акций, долл. | | Потенциальная доходность и ставка владения | | Агрегированная доходность |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| $1/_{E/P}$ | | ROSпр, ROEпр | | P/E, P/S, P/BV | | E, S, BV | | | | | | | | Рпр, Ртек | | | | |
| | x | 1 | = | 8,1 | x | 126 018 | = | 1 026 390 | x | 0,50 | = | 513 195 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | |
| 1/0,12 | x | 14,4% | = | 0,1 | x | 11 978 127 | = | 1 026 390 | x | 0,25 | = | 256 598 | => | 1,92 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | ÷ | | | | |
| | x | 14,4% | = | 1,2 | x | 980 518 | = | 1 152 408 | x | 0,25 | = | 288 102 | | 4,11 | = | -45,6% → | | -7,4% |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 5,6% → | | |

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозную требуемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозную 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.