

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	4 639 000	6 002 340	7 642 274	9 507 204
Прибыль от продаж	229 000	708 590	1 041 929	1 423 677
Прибыль до налогообложения	700 000	894 590	1 227 929	1 609 677
Чистая прибыль	649 000	715 672	982 343	1 287 741
Собственный капитал	-4 422 000	-2 771 520	-1 789 177	-501 436
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-12,9%	-16,2%	-35,4%	-300,9%
Рентабельность продаж (ROS)	14,0%	11,9%	12,9%	13,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	10,8			5,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,5			0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-1,6			0,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,5
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,5
Потенциальная доходность, % годовых				-3,9%
Ставка владения, % годовых				9,4%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>				<b>3,5%</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	ROSnP, ROEnP	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pnp, Ptek		
x 1	= 5,8	x 1 287 741	= 7 508 606	x 0,50	= 3 754 303				
						+			
1/0,17	x 13,5%	= 0,8	x 9 507 204	= 7 831 782	x 0,20	= 1 566 356	=> 0,5		
						+			
x -300,9%	= 0,0	x -501 436	= 0	x 0,20	= 0		0,5	= -3,9%	→
								9,4%	→
									<b>3,5%</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.