

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	23 133 500	18 398 921	21 984 873
Прибыль от продаж	2 870 328	883 148	1 275 123
Прибыль до налогообложения	2 437 153	292 683	695 977
Чистая прибыль	1 828 939	219 512	521 983
Собственный капитал	9 815 550	10 035 062	10 557 045
Рентабельность собственного капитала (ROE)	22,8%	2,2%	5,3%
Рентабельность продаж (ROS)	7,9%	1,2%	2,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	7,3		13,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,6		0,8
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,4		2,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.		0,20	
Прогнозная стоимость акции, долл.		0,34	
Потенциальная доходность, % годовых		74,5%	
Ставка владения, % годовых		7,1%	
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>	<b>21,2%</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	Стоймость по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимость акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROS <sub>пр</sub> , ROE <sub>пр</sub>	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV						
x 1 = 13,6 x 521 983 = 7 101 481 x 0,50 = 3 550 741 +									
1/0,07 x 2,4% = 0,8 x 21 984 873 = 16 925 760 x 0,25 = 4 231 440 => 0,3 +									
x 5,3% = 2,0 x 10 557 045 = 21 531 509 x 0,25 = 5 382 877 0,2 = 74,5% → 7,1% → 21,2%									

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

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.

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 доходность и ставку владения эмитента, получаем агрегированную доходность.