

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2010	2011	2012П	2013П	2014П
Выручка	24 535 530	28 707 841	31 973 132	37 151 692	44 357 140
Прибыль от продаж	-797 828	-922 322	-50 642	978 448	3 825 967
Прибыль до налогообложения	-2 250 689	-2 221 004	-1 119 222	-90 131	2 757 388
Чистая прибыль	-1 942 073	-1 861 782	-1 119 222	-72 105	2 205 910
Собственный капитал	13 934 656	13 777 955	20 431 737	23 382 141	25 588 051
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-23,2%	-13,4%	-8,1%	-0,4%	9,8%
Рентабельность продаж (ROS)	-7,9%	-6,5%	-3,5%	-0,2%	5,0%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-7,2	-4,0			7,4
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,6	0,3			0,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,0	0,5			1,0
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					3,229
Прогнозная стоимость акции, долл.					4,179
Потенциальная доходность, % годовых					10,8%
Ставка владения, % годовых					11,9%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>					<b>10,9%</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				Pпр, Pтек		
x 1	= 7,4	x 2 205 910	= 16 397 434	x 0,50	= 8 198 717				
						+			
1/0,13	x 5,0%	= 0,6	x 44 357 140	= 25 159 814	x 0,25	= 6 289 953	=> 4,179		
						+	+		
x 9,8%	= 1,0	x 25 588 051	= 26 253 912	x 0,25	= 6 563 478		3,229	= 10,8%	→
								11,9%	→
									<b>10,9%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем 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.