

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П
Выручка	1 156 611	1 245 694	1 327 941
Прибыль от продаж	88 948	158 198	166 642
Прибыль до налогообложения	-52 775	23 912	39 794
Чистая прибыль	-42 220	19 129	31 835
Собственный капитал	1 797 698	1 821 049	1 831 842
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-2,3%	1,1%	1,7%
Рентабельность продаж (ROS)	-3,7%	1,5%	2,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)			21,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)			3,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)			2,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			0
Прогнозная стоимость акции, долл.			1
Потенциальная доходность, % годовых			175,3%
Ставка владения, % годовых			5,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			<b>62,8%</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	Весы	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	= 21,6	x 31 835	= 689 157	x 0,50	= 344 578				
						+			
1/0,05	x 2,4%	= 3,3	x 1 327 941	= 4 407 386	x 0,25	= 1 101 846	=> 0,92		
						+			
x 1,7%	= 2,9	x 1 831 842	= 5 296 005	x 0,25	= 1 324 001		0,16	= 175,3%	→
								5,8%	→
									<b>62,8%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую 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.