

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012П	2013П	2014П	2015П	2018П
Выручка	21 646 500	23 850 328	26 629 980	29 684 456	39 720 740
Прибыль от продаж	1 082 325	1 311 768	1 864 099	2 671 601	3 773 470
Прибыль до налогообложения	-590 860	-370 154	59 651	712 427	1 572 941
Чистая прибыль	-590 860	-370 154	59 651	712 427	1 572 941
Собственный капитал	604 140	233 986	293 638	1 006 065	5 033 180
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-49,4%	-61,3%	25,5%	242,6%	45,5%
Рентабельность продаж (ROS)	-2,7%	-1,6%	0,2%	2,4%	4,0%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)					15,9
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)					0,9
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)					5,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.					1
Прогнозная стоимость акции, долл.					7
Потенциальная доходность, % годовых					40,7%
Ставка владения, % годовых					25,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					<b>33,9%</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	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	= 15,9	x 1 572 941	= 24 980 326	x 0,50	= 12 490 163				
						+			
1/0,06	x 4,0%	= 0,9	x 39 720 740	= 34 128 546	x 0,25	= 8 532 137	=> 6,70		
						+			
x 45,5%	= 5,3	x 5 033 180	= 26 553 267	x 0,25	= 6 638 317		0,95	= 40,7%	→
								25,0%	→
									<b>33,9%</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.