

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	5 353 614	94 444	5 135 405	9 166 698
Прибыль от продаж	-1 504 447	-283 524	-873 019	-458 335
Прибыль до налогообложения	-2 055 752	-109 252	-221 807	225 697
Чистая прибыль	-1 751 538	-87 401	-177 446	180 558
Собственный капитал	8 525 695	8 438 294	8 260 848	8 441 406
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-17,2%	-1,0%	-2,1%	2,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-32,7%	-92,5%	-3,5%	2,0%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-1,0			11,7
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3			0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,2			0,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				84
Прогнозная стоимость акции, долл.				106
Потенциальная доходность, % годовых				9,5%
Ставка владения, % годовых				8,1%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>				<b>8,4%</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/Е/Р	ROSnр, ROЕнр	P/E, P/S, P/BV	Е, S, BV				Рнр, Ртек		
x 1	= 11,7	x 180 558	= 2 117 444	x 0,50	= 1 058 722				
1/0,09	x 2,0%	= 0,2	x 9 166 698	= 2 117 444	x 0,25	= 529 361	=> 106,1		
x 2,2%	= 0,3	x 8 441 406	= 2 298 001	x 0,25	= 574 500		84,4	= 9,5%	→
								8,1%	→
									<b>8,4%</b>

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую 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.