

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2017П
Выручка	116 882 471	113 280 391	121 994 506	148 230 288
Прибыль от продаж	13 003 024	13 023 724	14 641 449	17 282 109
Прибыль до налогообложения	2 130 926	1 291 622	2 709 347	8 018 101
Чистая прибыль	1 207 402	904 135	1 896 543	5 612 670
Собственный капитал	-8 757 492	-7 853 357	-5 956 814	22 346 999
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-12,2%	-10,3%	-24,1%	31,2%
Рентабельность продаж (ROS)	1,0%	0,8%	1,6%	3,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	14,3			4,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,1			0,2
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-2,0			1,3
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,8
Прогнозная стоимость акции, долл.				1,0
Потенциальная доходность, % годовых				5,7%
Ставка владения, % годовых				26,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				<b>8,0%</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	Веса	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	= 4,1	x 5 612 670	= 23 237 763	x 0,50	= 11 618 881				
						+			
1/0,24	x 3,8%	= 0,2	x 148 230 288	= 23 237 763	x 0,25	= 5 809 441	=> 1,0		
						+			
x 31,2%	= 1,3	x 22 346 999	= 28 850 433	x 0,25	= 7 212 608		0,8	= 5,7%	→
								26,7%	→
									<b>8,0%</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.