

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	29 139 781	33 001 820	38 741 311	42 479 752
Прибыль от продаж	790 584	2 443 578	5 527 948	6 675 109
Прибыль до налогообложения	-1 755 367	792 874	4 313 323	5 896 564
Чистая прибыль	-1 101 464	555 012	3 234 992	4 422 423
Собственный капитал	17 645 259	18 200 271	21 435 263	25 857 686
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-4,1%	2,1%	19,1%	21,9%
Рентабельность продаж (ROS)	-3,8%	1,7%	8,4%	10,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-34,4			3,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	1,3			0,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	2,1			0,8
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				25,29
Прогнозная стоимость акции, долл.				11,82
Потенциальная доходность, % годовых				-24,1%
Ставка владения, % годовых				12,0%
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/Е/Р	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pнр, Pтек		
x 1	= 3,6	x 4 422 423	= 15 856 689	x 0,50	= 7 928 345				
						+			
1/0,28	x 10,4%	= 0,4	x 42 479 752	= 15 856 689	x 0,25	= 3 964 172	=> 11,8		
						+			
x 21,9%	= 0,8	x 25 857 686	= 20 279 112	x 0,25	= 5 069 778		25,3	= -24,1% →	
								12,0% →	<b>-8,0%</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.