

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.                      | 2013       | 2014П      | 2015П        |
|--|------------|------------|--------------|
| Выручка  | 17 742 708 | 26 833 290 | 44 307 121   |
| Прибыль от продаж  | -3 586 891 | -503 173   | 5 124 940    |
| Прибыль до налогообложения                                     | -4 910 309 | -1 848 066 | 3 726 097    |
| Чистая прибыль   | -4 103 858 | -1 423 011 | 2 869 095    |
| Собственный капитал  | 28 668 689 | 29 334 359 | 33 380 191   |
| Рентабельность собственного капитала (ROE)                     | -12,4%     | -5,0%      | 10,1%        |
| Рентабельность продаж (ROS)                                    | -23,1%     | -5,3%      | 6,5%         |
| Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)                               | -4,7       |            | 5,6          |
| Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)                               | 1,1        |            | 0,4          |
| Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)                   | 0,7        |            | 0,6          |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.              |            |            | 0,59         |
| Прогнозная стоимость акции, долл.                              |            |            | 0,57         |
| Потенциальная доходность, % годовых                            |            |            | -1,4%        |
| Ставка владения, % годовых                                     |            |            | 15,0%        |
| <b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b> |            |            | <b>10,5%</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  | ROSnP, ROEP   | P/E, P/S, P/BV                        | E, S, BV                         |                            |        |                                      | Pnp, Ptek                                   |  |                           |
| x  | 1   | = 5,6                                 | x 2 869 095                      | = 16 100 777               | x 0,50 | = 8 050 388                          |   |  |                           |
|  |   |                                       |                                  |                            |        | +                                    |   |  |                           |
| 1/0,18   | x 6,5%  | = 0,4                                 | x 44 307 121                     | = 16 100 777               | x 0,25 | = 4 025 194                          | => 0,6                                      |  |                           |
|  |   |                                       |                                  |                            |        | +                                    | +   |  |                           |
| x  | 10,1%   | = 0,6                                 | x 33 380 191                     | = 18 969 872               | x 0,25 | = 4 742 468                          | 0,6   | = -1,4%                                    | →                         |
|  |   |                                       |                                  |                            |        |                                      |   | 15,0%                                      | →                         |
|  |   |                                       |                                  |                            |        |                                      |   |  | <b>10,5%</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.