

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П	2016П
Выручка	266 420 700	280 452 627	307 420 825	349 121 214
Прибыль от продаж	5 660 220	17 843 255	19 537 815	28 507 675
Прибыль до налогообложения	-88 969 550	-1 688 690	7 863 947	16 525 284
Чистая прибыль	-79 015 370	-1 317 179	6 133 878	12 889 722
Собственный капитал	223 188 330	242 248 321	258 961 253	280 753 766
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-25,9%	-0,5%	2,7%	5,2%
Рентабельность продаж (ROS)	-29,7%	-0,5%	2,0%	3,7%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-0,9			7,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,3			0,3
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,3			0,4
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				0,2
Прогнозная стоимость акции, долл.				0,2
Потенциальная доходность, % годовых				4,5%
Ставка владения, % годовых				12,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				<b>-7,8%</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	ROS <sub>np</sub> , ROE <sub>np</sub>	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				P <sub>np</sub> , P <sub>тек</sub>		
x 1	= 7,1	x 12 889 722	= 90 996 660	x 0,50	= 45 498 330				
						+			
1/0,14	x 3,7%	= 0,3	x 349 121 214	= 90 996 660	x 0,25	= 22 749 165	=> 0,2		
						+			
x 5,2%	= 0,4	x 280 753 766	= 103 886 381	x 0,25	= 25 971 595		0,2	= 4,5%	→
								12,2%	→
									<b>-7,8%</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.