## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2013 | 2014П | 2015П | 2016П |
|---|---|---|---|---|
| Выручка | 29 139 781 | 32 449 547 | 38 092 990 | 41 768 870 |
| Прибыль от продаж | 790 584 | 1 146 757 | 4 210 033 | 5 538 394 |
| Прибыль до налогообложения | -1 755 367 | 1 049 482 | 4 548 836 | 6 313 277 |
| Чистая прибыль | -1 101 464 | 734 637 | 3 411 627 | 4 734 958 |
| Собственный капитал | 17 645 259 | 18 379 896 | 21 791 523 | 26 526 481 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | -4,1% | 2,7% | 20,1% | 24,5% |
| Рентабельность продаж (ROS) | -3,8% | 2,3% | 9,0% | 11,3% |
| Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E) | -34,4 | | | 2,7 |
| Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S) | 1,3 | | | 0,3 |
| Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV) | 2,1 | | | 0,7 |
| Стоимость акции на конец отчетного периода, долл. | | | | 15,23 |
| Прогнозная стоимость акции, долл. | | | | 9,48 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | | -19,0% |
| Ставка владения, % годовых | | | | 18,2% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | | -0,4% |

## 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 прогнозную капитализацию | | Прогнозная и текущая стоимости акций, долл. | | Потенциальная доходность и ставка владения | | Агрегированная доходность |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| $1/_{E/P}$ | | ROSпр, ROEпр | | P/E, P/S, P/BV | | E, S, BV | | | | | | | | Рпр, Ртек | | | | |
| | x | 1 | = | 2,7 | x | 4 734 958 | = | 12 769 590 | x | 0,50 | = | 6 384 795 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | |
| 1/0,37 | x | 11,3% | = | 0,3 | x | 41 768 870 | = | 12 769 590 | x | 0,25 | = | 3 192 398 | => | 9,5 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | ÷ | | | | |
| | x | 24,5% | = | 0,7 | x | 26 526 481 | = | 17 504 548 | x | 0,25 | = | 4 376 137 | | 15,2 | = | -19,0% → | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | 18,2% → | | -0,4% |

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозную требуемую доходность, получаем прогнозные сравнительные коэффициенты эмитента.

Используя прогнозные коэффициенты и прогнозные финансовые показатели, рассчитываем прогнозную 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.