

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ НА 01.01.2012

Прогноз финансовых показателей, млн руб.	2009	2010П	2011П	2012П
Выручка	8 329	8 333	9 290	10 828
Операционные расходы	-7 782	-8 083	-8 454	-9 799
Прибыль от продаж	547	-369	146	224
Прочие доходы/(расходы)	-561	-523	-274	-184
Прибыль до налогообложения	-14	-892	-128	40
Налоговая ставка	-20%	-20%	-20%	-20%
Чистая прибыль за отчетный период	222	-714	-102	32
Собственный капитал	6 131	5 404	5 289	5 308
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-	-	-	9,7
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	-	-	-	0,4
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-	-	-	0,4
Капитализация на конец отчетного периода, млн долл.	-	-	-	74
Прогнозная капитализация, млн долл.	-	-	-	62
Потенциальная доходность, % годовых	-	-	-	-8%
Ставка владения, % годовых	-	-	-	1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				-2%

## 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	Вес	Вклад в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая капитализация	Потенциальная доходность <sup>1</sup> и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV	E, S, BV				Pпр, Pтек		
	x 1	= 9,72	x 1	= 9,72	0,50	= 5			
1/10,3%	x 0,3%	= 0,40	x 387	= 154,8	0,25	= 39	= 62		
	x 0,7%	= 0,38	x 190	= 72,2	0,25	= 18	+ 74	= -8% →	
								1% →	<b>-2%</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.

<sup>1</sup> - 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, в данном случае до 01.01.2012. 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.