

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ НА 01.01.2012

Прогноз финансовых показателей, млн долл.	2010	2011П	2012П
Выручка	32 772	39 209	46 564
Себестоимость	-28 114	-34 008	-40 512
Операционная прибыль	4 658	5 201	6 052
Прочая прибыль (убыток)	-381	14	-54
Прибыль до налогообложения	4 277	5 215	5 998
Налоговая ставка	20%	20%	20%
Чистая прибыль за отчетный период	3 148	3 963	4 559
Собственный капитал	18 687	21 858	25 505
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-	-	16,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	-	-	2,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	-	-	3,6
Коэффициент "Цена/Доказанные запасы" (P/PR)	-	-	11,7
Капитализация на конец отчетного периода, млн долл.	-	-	24 958
Прогнозная капитализация, млн долл.	-	-	88 558
Потенциальная доходность, % годовых	-	-	105%
Ставка владения, % годовых	-	-	16%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			47%

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 капитализация	Потенциальная доходность ¹ и ставка владения	Агрегированная доходность
1/ε/P	ROSnр, ROEnр	P/E, P/S, P/BV, P/PR	E, S, BV, PR				Pnp, Pтек		
x 1	= 16,8	x 4559	= 76655	x 0,50	= 38328				
1/6,0%	x 9,8%	= 2,7	x 46564	= 127502	x 0,20	= 25500	= 88558		
x 18,9%	= 3,6	x 22381	= 79899	x 0,20	= 15980	24958	= 105% →		
	11,7	x 7462	= 87500	x 0,10	= 8750		16% →	47%	

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.

¹ - 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 01.01.2013. 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.