

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ НА 01.11.2012

Прогноз финансовых показателей, млн руб.	2009	2010П	2011П	2012П	2013П	2014П
Выручка	380 648	461 979	543 072	607 189	675 170	734 493
Операционные расходы	-311 939	-392 017	-464 242	-519 952	-575 834	-595 549
Валовая прибыль	68 709	69 962	78 830	87 237	99 336	138 944
Прочие доходы/(расходы)	5 817	2 702	9 556	5 939	-2 643	759
Прибыль до налогообложения	74 526	72 664	88 386	93 176	96 693	139 703
Налоговая ставка	24%	25%	22%	22%	22%	22%
Чистая прибыль за отчетный период	54 372	48 503	62 047	65 409	67 879	98 072
Собственный капитал	305 523	339 475	382 908	428 695	476 210	544 860
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	-	-	-	-	-	17,3
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.	-	-	-	-	-	15 019
Прогнозная капитализация, млн долл.	-	-	-	-	-	63 919
Потенциальная доходность, % годовых	-	-	-	-	-	47%
Ставка владения, % годовых	-	-	-	-	-	20%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых						40%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых						79%

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 ¹ и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSpr, ROEnp	P/E, P/S, P/BV, P/PR	E, S, BV, PR				Pnp, Pтек		
x 1	= 17,5	x 3498	= 60495	x 0,50	= 30248				
1/5,8%	x 13,4%	= 2,7	x 26194	= 71726	x 0,20	= 14345	= 63919		
x 19,0%	= 3,5	x 16983	= 60628	x 0,20	= 12126	15019	= 47% →		
	11,7	x 6141	= 72010	x 0,10	= 7201			20% →	40%

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 01.01.2015. 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.