РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	4 637 090 000	4 405 746 129	5 011 425 877
Прибыль от продаж	1 656 843 000	1 130 769 598	1 374 347 899
Прибыль до налогообложения	1 679 936 000	1 236 163 208	1 425 166 194
Чистая прибыль	1 307 018 000	962 834 931	1 110 047 432
Собственный капитал	7 669 847 975	8 460 157 542	9 420 290 497
Запасы, млн бар.	149 700	149 700	149 700
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20,2%	12,6%	12,8%
Рентабельность продаж (ROS)	28,2%	21,9%	22,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,0		11,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,0		2,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6		1,9
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	1,1		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			5
Прогнозная стоимость акции, долл.			22
Потенциальная доходность, % годовых			223,0%
Ставка владения, % годовых			28,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			77,8%

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, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Рпр, Ртек		
	x 1 =	11,8	x 1 110 047 432	= 13 067 034 755 x	0,50	= 6 533 517 378			
						+			
1/0,1	x 22,2% =	2,6	x 5 011 425 877	= 13 067 034 755 x	0,20	= 2 613 406 951 =>	22		
						+	÷		
	x 12,8% =	1,9	x 9 420 290 497	= 17 865 854 960 x	0,20	= 3 573 170 992	5	= 223,0% →	77,8%
						+			
		11,7	x 4 491 000 000	= 52 544 700 000 x	0,10	= 5 254 470 000		28,8% →	

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.