РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	1 296 889 920	1 173 631 199	1 259 667 102
Прибыль от продаж	204 903 440	171 682 987	187 621 904
Прибыль до налогообложения	200 558 160	177 420 898	190 513 548
Чистая прибыль	157 134 720	136 756 028	146 847 843
Собственный капитал	690 312 320	825 272 183	941 001 258
Запасы, млн бар.	7 526	7 526	7 526
Рентабельность собственного капитала (ROE)	27,4%	19,8%	17,2%
Рентабельность продаж (ROS)	12,1%	11,7%	11,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,8		9,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,6		1,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,1		1,9
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	0,0		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			5
Прогнозная стоимость акции, долл.			11
Потенциальная доходность, % годовых			90,3%
Ставка владения, % годовых			20,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			37,8%

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	=	9,9	x	146 847 843	=	1 456 769 378	x	0,50	=	728 384 689						
												+						
1/0,1	x	11,7%	=	1,6	x	1 259 667 102	=	2 010 039 142	x	0,20	=	402 007 828	=>	11				
												+		÷				
	x	17,2%	=	1,9	x	941 001 258	=	1 784 636 258	x	0,20	=	356 927 252		5	=	90,3%	→	**37,8%**
												+						
			=	11,7	x	225 780 000	=	2 641 626 000	x	0,10	=	264 162 600				20,2%	→	

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.