РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	1 296 889 920	1 228 886 349	1 315 132 417
Прибыль от продаж	204 903 440	212 198 914	222 918 249
Прибыль до налогообложения	200 558 160	229 718 533	232 079 133
Чистая прибыль	157 134 720	178 950 737	180 789 645
Собственный капитал	690 312 320	867 466 892	1 007 536 383
Запасы, млн бар.	7 526	7 526	7 526
Рентабельность собственного капитала (ROE)	27,4%	25,9%	19,0%
Рентабельность продаж (ROS)	12,1%	14,6%	13,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,8		14,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,6		2,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,1		2,8
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	0,0		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			5
Прогнозная стоимость акции, долл.			20
Потенциальная доходность, % годовых			349,0%
Ставка владения, % годовых			25,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			74,9%

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	=	14,8	x	180 789 645	=	2 684 010 521	x	0,50	=	1 342 005 260						
												+						
1/0,07	x	13,6%	=	2,4	x	1 315 132 417	=	3 212 732 137	x	0,20	=	642 546 427	=>	20				
												+		÷				
	x	19,0%	=	2,8	x	1 007 536 383	=	2 853 891 404	x	0,20	=	570 778 281		5	=	349,0%	→	**74,9%**
												+						
			=	11,7	x	225 780 000	=	2 641 626 000	x	0,10	=	264 162 600				25,9%	→	

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.