

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	210 973 000	260 327 410	331 123 051
Прибыль от продаж	85 198 000	105 777 892	144 128 673
Прибыль до налогообложения	86 215 000	97 041 134	137 460 964
Чистая прибыль	69 475 000	76 662 496	108 594 161
Собственный капитал	290 050 000	343 728 578	419 765 500
Запасы, млн бар.	12 394	12 394	12 394
Рентабельность собственного капитала (ROE)	28,8%	26,4%	31,4%
Рентабельность продаж (ROS)	32,9%	29,4%	38,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	18,1		20,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	4,8		8,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	3,5		6,5
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	2,6		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			10,21
Прогнозная стоимость акции, долл.			54,00
Потенциальная доходность, % годовых			33,5%
Ставка владения, % годовых			29,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			31,8%

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 прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/Е/Р	ROSnP, ROEnP	P/E, P/S, P/BV, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Pnp, Pтек		
x 1	= 20,8	x 108 594 161	= 2 262 122 681	x 0,50	= 1 131 061 341				
1/0	x 38,5%	= 8,0	x 331 123 051	= 2 657 787 923	x 0,20	= 531 557 585	=> 54,00		
x 31,4%	= 6,5	x 419 765 500	= 2 742 255 957	x 0,20	= 548 451 191		10,21	= 33,5%	→
		11,7	x 371 820 000	= 4 350 294 000	x 0,10	= 435 029 400		29,6%	→
									31,8%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую доходность, получаем 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.

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.