РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	4 324 623 576	4 781 178 065	5 291 885 193	5 801 779 601
Прибыль от продаж	437 213 598	580 137 881	753 394 264	920 439 042
Прибыль до налогообложения	426 430 861	566 288 835	746 373 791	916 980 044
Чистая прибыль	339 485 328	447 368 180	589 635 295	724 414 235
Собственный капитал	2 274 846 901	2 720 160 530	3 291 398 212	3 950 576 817
Запасы, млн бар.	17 300	17 300	17 300	17 300
Рентабельность собственного капитала (ROE)	17,1%	19,7%	21,7%	22,0%
Рентабельность продаж (ROS)	7,9%	9,4%	11,1%	12,5%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	5,0			20,2
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,4			3,1
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,7			3,9
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	3,2			11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				65
Прогнозная стоимость акции, долл.				517
Потенциальная доходность, % годовых				112%
Ставка владения, % годовых				35%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				56,6%

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/E/P	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Pпр, Pтек		
x 1	= 20,2	x 724 414 235	= 14 650 795 847	x 0,50	= 7 325 397 923				
						+			
1/0,05%	x 12,5%	= 3,1	x 5 801 779 601	= 18 095 732 671	x 0,20	= 3 619 146 534	=> 517		
						+	+		
x 22,0%	= 3,9	x 3 950 576 817	= 15 375 210 082	x 0,20	= 3 075 042 016		65	= 112,2%	→
						+			
		11,7	x 519 000 000	= 6 072 300 000	x 0,10	= 607 230 000		35,4%	→
									56,6%

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.