РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	1 230 266 000	1 332 576 381	1 438 317 631
Прибыль от продаж	198 743 000	211 404 124	264 866 802
Прибыль до налогообложения	219 991 000	225 058 119	276 840 969
Чистая прибыль	176 296 000	176 674 778	212 024 656
Собственный капитал	834 884 000	971 442 709	1 143 265 104
Запасы, млн бар.	8 319	8 319	0
Рентабельность собственного капитала (ROE)	25,7%	21,2%	19,7%
Рентабельность продаж (ROS)	14,3%	13,3%	14,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,8		16,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5		3,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,8		3,5
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	0,0		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			4
Прогнозная стоимость акции, долл.			23
Потенциальная доходность, % годовых			159,3%
Ставка владения, % годовых			31,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			53,9%

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 =	16,5	x 212 024 656 =	3 508 209 334	x 0,50 =	1 754 104 667			
						+			
1/0,06	x 14,7% =	3,1	x 1 438 317 631 =	4 486 108 252	x 0,20 =	897 221 650	=> 23		
						+	÷		
	x 19,7% =	3,5	x 1 143 265 104 =	3 994 253 577	x 0,20 =	798 850 715	4	= 159,3% →	53,9%
						+			
	=	11,7	x 0 =	0	x 0,10 =	0		31,6% →	

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.