

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	1 230 266 000	1 299 924 291	1 393 461 938
Прибыль от продаж	198 743 000	200 850 642	237 887 049
Прибыль до налогообложения	219 991 000	203 803 926	244 505 047
Чистая прибыль	176 296 000	159 989 845	187 259 489
Собственный капитал	834 884 000	954 757 775	1 105 611 652
Запасы, млн бар.	8 319	8 319	0
Рентабельность собственного капитала (ROE)	25,7%	19,2%	19,2%
Рентабельность продаж (ROS)	14,3%	12,3%	13,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,8		7,6
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5		1,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,8		1,5
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	0,0		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			4
Прогнозная стоимость акции, долл.			10
Потенциальная доходность, % годовых			88,9%
Ставка владения, % годовых			27,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			42,8%

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/E/P	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Pпр, Pтек		
x 1	= 7,6	x 187 259 489	= 1 418 920 888	x 0,50	=	709 460 444			
1/0,13	x 13,4%	= 1,0	x 1 393 461 938	= 1 418 920 888	x 0,20	= 283 784 178	=> 10		
	x 19,2%	= 1,5	x 1 105 611 652	= 1 606 180 377	x 0,20	= 321 236 075	4	= 88,9%	→
	= 11,7	x 0	= 0	x 0,10	=	0		27,4%	→
									42,8%

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.