РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	1 267 603 000	1 354 377 236	1 485 116 573
Прибыль от продаж	222 117 000	199 554 680	235 495 444
Прибыль до налогообложения	225 980 000	210 543 920	244 975 306
Чистая прибыль	177 917 000	165 763 973	192 872 252
Собственный капитал	952 612 000	1 073 896 723	1 225 327 982
Запасы, млн бар.	9 962	9 962	9 962
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,3%	17,4%	17,8%
Рентабельность продаж (ROS)	14,0%	12,2%	13,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,4		7,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5		1,0
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6		1,4
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	0,0		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			4,0
Прогнозная стоимость акции, долл.			9,2
Потенциальная доходность, % годовых			63,6%
Ставка владения, % годовых			28,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			41,7%

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	=	7,9	x	192 872 252	=	1 522 767 574	x	0,50	=	761 383 787						
												+						
1/0,13	x	13,0%	=	1,0	x	1 485 116 573	=	1 525 430 134	x	0,20	=	305 086 027	=>	9				
												+		÷				
	x	17,8%	=	1,4	x	1 225 327 982	=	1 717 599 299	x	0,20	=	343 519 860		4	=	63,6%	→	41,7%
												+						
			=	11,7	x	298 860 000	=	3 496 662 000	x	0,10	=	349 666 200				28,2%	→	

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.