РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П	2015П
Выручка	4 764 411 000	5 188 432 752	5 373 849 193	5 632 571 706
Прибыль от продаж	1 289 176 000	1 639 046 889	1 622 922 988	1 707 643 789
Прибыль до налогообложения	1 511 955 000	1 593 241 129	1 596 429 232	1 742 910 260
Чистая прибыль	1 182 625 000	1 249 101 045	1 251 600 518	1 366 441 644
Собственный капитал	8 701 094 000	9 795 686 903	10 862 830 289	12 047 157 497
Запасы, млн бар.	149 700	149 700	149 700	149 700
Рентабельность собственного капитала (ROE)	15,2%	14,4%	12,8%	12,6%
Рентабельность продаж (ROS)	24,8%	24,1%	23,3%	24,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,8			10,9
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,7			2,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,4			1,4
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	0,7			11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.				3,7
Прогнозная стоимость акции, долл.				19,5
Потенциальная доходность, % годовых				164,7%
Ставка владения, % годовых				43,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых				86,4%

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	=	10,9	x	1 366 441 644	= 14 932 841 016	x	0,50	=		7 466 420 508						
												+						
1/0,1	x	24,3%	=	2,6	x	5 632 571 706	= 14 914 600 718	x	0,20	=		2 982 920 144	=>	19				
												+		÷				
	x	12,6%	=	1,4	x	12 047 157 497	= 16 274 022 816	x	0,20	=		3 254 804 563		4	=	164,7%	→	**86,4%**
												+						
				11,7	x	4 491 000 000	= 52 544 700 000	x	0,10	=		5 254 470 000				43,2%	→	

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.