

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	1 267 603 000	1 351 736 135	1 486 017 182
Прибыль от продаж	222 117 000	219 167 131	264 650 885
Прибыль до налогообложения	225 980 000	214 548 897	271 523 273
Чистая прибыль	177 917 000	168 917 143	213 773 812
Собственный капитал	952 612 000	1 079 305 791	1 239 643 660
Запасы, млн бар.	9 962	9 962	9 962
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,3%	17,7%	19,7%
Рентабельность продаж (ROS)	14,0%	12,5%	14,4%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	3,4		7,1
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,5		1,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,6		1,4
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	1,8		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			4,0
Прогнозная стоимость акции, долл.			9,4
Потенциальная доходность, % годовых			79,0%
Ставка владения, % годовых			30,5%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			39,2%

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	ROSnP, ROEnP	P/E, P/S, P/BV, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Pnp, Pтек		
x 1	= 7,1	x 213 773 812	= 1 514 333 961	x 0,50	= 757 166 980				
						+			
1/0,14	x 14,4%	= 1,0	x 1 486 017 182	= 1 514 333 961	x 0,20	= 302 866 792	=> 9		
						+	+		
	x 19,7%	= 1,4	x 1 239 643 660	= 1 728 107 773	x 0,20	= 345 621 555	4	= 79,0%	→
						+			
	= 11,7	x 298 860 000	= 3 496 662 000	x 0,10	= 349 666 200			30,5%	→
									39,2%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую доходность, получаем прогнозные 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.