РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	5 249 965 000	5 560 311 054	5 953 762 828
Прибыль от продаж	1 587 209 000	1 355 886 411	1 639 955 174
Прибыль до налогообложения	1 486 083 000	1 176 211 999	1 559 477 702
Чистая прибыль	1 139 261 000	896 685 217	1 188 867 826
Собственный капитал	9 634 354 000	10 353 561 479	11 375 547 864
Запасы, млн бар.	154 200	154 200	154 200
Рентабельность собственного капитала (ROE)	13,1%	9,3%	11,5%
Рентабельность продаж (ROS)	21,7%	16,1%	20,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,6		9,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,6		1,9
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,3		1,1
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	0,6		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			3,5
Прогнозная стоимость акции, долл.			15,9
Потенциальная доходность, % годовых			239,0%
Ставка владения, % годовых			36,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			87,1%

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	=	9,6	x	1 188 867 826	= 11 406 399 364	x	0,50	=	5 703 199 682							
											+							
1/0,1	x	20,0%	=	1,9	x	5 953 762 828	= 11 297 500 180	x	0,20	=	2 259 500 036	=>	16					
											+		÷					
	x	11,5%	=	1,1	x	11 375 547 864	= 12 142 942 826	x	0,20	=	2 428 588 565		4	=	239,0%	→		
											+							87,1%
				11,7	x	4 626 000 000	= 54 124 200 000	x	0,10	=	5 412 420 000				36,7%	→		

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.