РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2013	2014П	2015П
Выручка	1 267 603 000	1 417 180 028	1 558 070 389
Прибыль от продаж	222 117 000	225 378 599	252 505 691
Прибыль до налогообложения	225 980 000	219 191 878	251 301 447
Чистая прибыль	177 917 000	167 086 381	191 562 980
Собственный капитал	952 612 000	1 077 932 656	1 221 611 620
Запасы, млн бар.	9 962	9 962	9 962
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,3%	17,5%	19,2%
Рентабельность продаж (ROS)	14,0%	11,8%	13,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,4		6,5
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5		0,9
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6		1,2
Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы)	1,8		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			3,7
Прогнозная стоимость акции, долл.			7,6
Потенциальная доходность, % годовых			78,2%
Ставка владения, % годовых			29,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			47,9%

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	=	6,5	x	191 562 980	=	1 247 342 503	x	0,50	=	623 671 252						
												+						
1/0,15	x	13,3%	=	0,9	x	1 558 070 389	=	1 347 884 536	x	0,20	=	269 576 907	=>	8				
												+		÷				
	x	19,2%	=	1,2	x	1 221 611 620	=	1 526 152 539	x	0,20	=	305 230 508		4	=	78,2%	→	**47,9%**
												+						
			=	11,7	x	298 860 000	=	3 496 662 000	x	0,10	=	349 666 200				29,0%	→	

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.