

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2010 | 2011 | 2012П | 2013П |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Выручка | 596 914 816 | 754 431 288 | 854 776 871 | 898 291 792 |
| Прибыль от продаж | 149 547 528 | 217 073 108 | 404 796 896 | 423 401 280 |
| Прибыль до налогообложения | 158 349 248 | 291 338 695 | 339 634 688 | 351 237 467 |
| Чистая прибыль | 128 391 742 | 233 157 532 | 271 808 678 | 281 094 350 |
| Собственный капитал | 1 305 122 548 | 1 547 080 752 | 1 769 946 162 | 1 993 983 787 |
| Запасы, млн бар. | 18 921 | 19 361 | 19 361 | 19 361 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | 10,7% | 19,3% | 22,0% | 15,9% |
| Рентабельность продаж (ROS) | 21,5% | 30,9% | 31,8% | 31,3% |
| Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E) | 11,8 | 5,7 | | 7,7 |
| Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S) | 2,5 | 1,8 | | 2,4 |
| Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV) | 1,2 | 0,9 | | 2,3 |
| Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы) | 2,6 | 0,0 | | 11,7 |
| Капитализация на конец отчетного периода, млн дол. | | | | 0,78 |
| Прогнозная капитализация, млн дол. | | | | 2,22 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | | 100,2% |
| Ставка владения, % годовых | | | | 27,1% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | | 48,3% |
| Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых | | | | 44,8% |

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/Е/Р | ROSnр, ROEnр | Р/Е, Р/S, Р/BV, Р/Запасы | Е, S, BV, Запасы | | | | Рnр, Ртек | | |
| x 1 | = 7,7 | x 281 094 350 | = 2 160 145 807 | x 0,50 | = 1 080 072 904 | | | | |
| | | | | | | + | | | |
| 1/0,13 | x 31,3% | = 2,4 | x 898 291 792 | = 2 160 145 807 | x 0,20 | = 432 029 161 | => 2,22 | | |
| | | | | | | + | | | |
| | x 15,9% | = 2,3 | x 1 993 983 787 | = 4 492 602 995 | x 0,20 | = 898 520 599 | 0,78 | = 100,2% | → |
| | | | | | | + | | | |
| | | 11,7 | x 580 815 900 | = 6 795 546 030 | x 0,10 | = 679 554 603 | | 27,1% | → |
| | | | | | | | | | 48,3% |

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

Данная компания имеет два типа акций, которые обращаются на бирже: обыкновенные и привилегированные. Схема, приведенная на странице, демонстрирует алгоритм расчета агрегированной потенциальной доходности для обыкновенных акций. При расчете агрегированной потенциальной доходности привилегированных акций в модель дополнительно закладывается возможный потенциал сокращения дисконта между ценами привилегированных и обыкновенных акций. Под дисконтом подразумевается более низкая цена привилегированных акций по сравнению с обыкновенными, в силу отсутствия у них права голоса на общем собрании акционеров общества (за исключением строго определенных законодательством случаев). На сегодняшний день в компании создана Методика прогнозирования дисконтов, позволяющая, отталкиваясь от фактических значений дисконтов, прогнозировать его будущее изменение на годовом окне. Корректируя прогнозируемую цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозируемую цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.