

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Выручка	2 700 386 000	3 026 365 400	3 278 723 291
Прибыль от продаж	466 236 800	308 869 870	318 284 314
Прибыль до налогообложения	461 128 160	311 869 870	321 284 314
Чистая прибыль	365 590 720	249 495 896	257 027 451
Собственный капитал	1 961 306 720	2 317 495 896	2 512 149 373
Запасы, млн бар.	22 765	22 765	22 765
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,7%	12,7%	11,8%
Рентабельность продаж (ROS)	13,5%	8,2%	8,2%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,5		10,8
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	0,9		1,6
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	1,2		1,9
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	3,5		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			7
Прогнозная стоимость акции, долл.			12
Потенциальная доходность, % годовых			56,5%
Ставка владения, % годовых			11,6%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>22,7%</b>

## 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	ROSp, ROEp	P/E, P/S, P/BV, P/Запасы	E, S, BV, Запасы				Pпр, Pтек		
x 1	= 10,8	x 257 027 451	= 2 777 153 934	x 0,50	= 1 388 576 967				
						+			
1/0,09	x 8,2%	= 1,6	x 3 278 723 291	= 5 231 828 426	x 0,20	= 1 046 365 685 =>	12		
						+	+		
x 11,8%	= 1,9	x 2 512 149 373	= 4 764 364 364	x 0,20	= 952 872 873		7	= 56,5%	→
						+			
	11,7	x 682 950 000	= 7 990 515 000	x 0,10	= 799 051 500			11,6%	→
									<b>22,7%</b>

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.