## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

| Прогноз финансовых показателей, тыс. руб. | 2011 | 2012П | 2013П | 2014П |
|---|---|---|---|---|
| Выручка | 615 867 000 | 645 317 012 | 683 528 550 | 744 167 212 |
| Прибыль от продаж | 90 644 000 | 101 794 961 | 118 015 043 | 131 940 100 |
| Прибыль до налогообложения | 85 909 000 | 102 878 609 | 114 009 374 | 131 846 450 |
| Чистая прибыль | 61 428 000 | 76 233 049 | 84 480 946 | 97 698 219 |
| Собственный капитал | 389 159 000 | 450 022 848 | 515 430 391 | 591 991 595 |
| Запасы, млн бар. | 6 193 | 6 193 | 6 193 | 6 193 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | 18,1% | 19,6% | 18,8% | 18,0% |
| Рентабельность продаж (ROS) | 10,0% | 11,8% | 12,4% | 12,4% |
| Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E) | 7,4 | | | 10,3 |
| Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S) | 0,7 | | | 1,6 |
| Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV) | 1,2 | | | 1,9 |
| Коэффициент “Цена/Запасы” (P/Запасы) | 2,5 | | | 11,7 |
| Стоимость акций на конец отчетного периода, долл. | | | | 6 |
| Прогнозная стоимость акций, долл. | | | | 13 |
| Потенциальная доходность, % годовых | | | | 79,8% |
| Ставка владения, % годовых | | | | 17,8% |
| Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых | | | | 33,4% |
| Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых | | | | 58,8% |

### 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 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 | = | 10,3 | x | 97 698 219 | = | 1 010 610 969 | x | 0,50 | = | 505 305 484 | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | |
| 1/0,1 | x | 12,4% | = | 1,6 | x | 744 167 212 | = | 1 187 460 735 | x | 0,20 | = | 237 492 147 | => | 13 | | | | |
| | | | | | | | | | | | | + | | ÷ | | | | |
| | x | 18,0% | = | 1,9 | x | 591 991 595 | = | 1 122 729 280 | x | 0,20 | = | 224 545 856 | | 6 | = | 79,8% | → | |
| | | | | | | | | | | | | + | | | | | | **33,4%** |
| | | | | 11,7 | x | 185 790 000 | = | 2 173 743 000 | x | 0,10 | = | 217 374 300 | | | | 17,8% | → | |

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.

Данная компания имеет два типа акций, которые обращаются на бирже: обыкновенные и привилегированные. Схема, приведенная на странице, демонстрирует алгоритм расчета агрегиро-ванной 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, прогнозиро-вать его будущее изменение на годовом окне. Корректируя прогнозную цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозную цену и потенци-альную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.