

## РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Выручка	210 973 000	299 827 366	362 942 456
Прибыль от продаж	85 198 000	122 060 848	133 576 377
Прибыль до налогообложения	86 215 000	117 613 958	126 891 062
Чистая прибыль	69 475 000	92 915 027	100 243 939
Собственный капитал	290 050 000	355 108 495	425 298 645
Запасы, млн бар.	12 394	12 394	12 394
Рентабельность собственного капитала (ROE)	28,8%	32,0%	26,1%
Рентабельность продаж (ROS)	32,9%	31,0%	28,3%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	18,1		21,3
Коэффициент "Цена/Выручка" (P/S)	4,8		6,0
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	3,5		5,6
Коэффициент "Цена/Запасы" (P/Запасы)	2,6		11,7
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			10,50
Прогнозная стоимость акции, долл.			41,58
Потенциальная доходность, % годовых			28,3%
Ставка владения, % годовых			24,2%
<b>Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых</b>			<b>26,2%</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/Е/Р	ROSnP, ROEnP	Р/Е, Р/С, Р/BV, Р/Запасы	Е, S, BV, Запасы				Рпр, Ртек		
x 1	= 21,3	x 100 243 939	= 2 137 802 036	x 0,50	= 1 068 901 018				
1/0	x 28,3%	= 6,0	x 362 942 456	= 2 188 126 535	x 0,20	= 437 625 307	=> 41,58		
x 26,1%	= 5,6	x 425 298 645	= 2 368 842 800	x 0,20	= 473 768 560		10,50	= 28,3%	→
		11,7	x 371 820 000	= 4 350 294 000	x 0,10	= 435 029 400		24,2%	→
									<b>26,2%</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.