РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ НА 01.01.2012

Прогноз финансовых показателей, млн руб.	2008	2009	2010	2011П	2012П
Чистые процентные и аналогичные доходы	378 157	502 717	495 821	552 324	569 509
Прочие доходы и расходы	-26 497	-243 576	16 903	71 027	159 149
Операционные доходы	351 660	259 141	512 724	623 351	728 658
Административные и прочие операционные расходы	-221 739	-229 277	-282 619	-339 143	-333 108
Прибыль до налогообложения	129 921	29 864	230 135	284 208	395 550
Налоговая ставка	25%	18%	21%	20%	20%
Чистая прибыль за отчетный период	97 746	24 396	181 648	227 367	316 440
Собственный капитал	750 162	778 936	987 167	1 191 863	1 476 750
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	-	-	-	-	26,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	-	-	-	-	5,6
Капитализация на конец отчетного периода, млн долл.	-	-	-	-	85 220
Прогнозная капитализация, млн долл.	-	-	-	-	297 690
Потенциальная доходность, % годовых	-	-	-	-	104%
Ставка владения, % годовых	-	-	-	-	13%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых					**45%**
Агрегированная доходность привилегированных акций[1], % годовых					**47%**

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 капитализация	Потенциальная доходность2 и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/_{E/P}$	ROSпр, ROEпр	P/E, P/BV	E, BV				Рпр, Ртек		

$1/_{3,8\%}$ x 1 = 26,3 x 11138 = 297690 x 0,50 = 148845
+
x 21,4% = 5,6 x 52817 = 297690 x 0,50 = 148845 = 297690
÷
85220 = 104% →
13% →

45%

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.

[1] - 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 прогнозную цену обыкновенной акции на величину справедливого дисконта, мы можем рассчитать прогнозную цену и потенциальную доходность привилегированной акции эмитента. Более подробную информацию о Методике прогнозирования дисконтов вы сможете найти на нашем сайте.

[2] - 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, в данном случае до 01.01.2013. 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.