

РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

IV КВАРТАЛ 2012

ОТРАСЛЬ: ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

ОАО «Банк Возрождение»

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2011	2012П	2013П
Чистые процентные и аналогичные доходы	7 456 000	8 828 085	10 235 500
Прибыль до налогообложения	2 016 000	3 142 259	3 847 172
Чистая прибыль	1 594 000	2 513 807	3 077 738
Собственный капитал	18 462 000	20 961 344	24 024 619
Рентабельность собственного капитала (ROE)	9,5%	13,6%	12,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	10,5	18,6	
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,9	2,9	
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.		18	
Прогнозная стоимость акции, долл.		72	
Потенциальная доходность, % годовых		304,8%	
Ставка владения, % годовых		21,5%	
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых	78,1%		
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых	272,6%		

Схема расчета агрегированной доходности обыкновенных акций

Величина, обратная доходности по акциям	Прогнозная рентабельность выручки и собственного капитала	Прогнозные сравнительные коэффициенты	Прогнозные финансовые показатели	Стоймость по коэффициентам	Веса	Вклад в прогнозную капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
$1/E/P$	ROEпр	P/E, P/BV	E, BV						
$1/E/P$	18,6			$57\ 195\ 332$	0,50	$= 28\ 597\ 666$			
$x\ 1 = 18,6$	$x\ 3\ 077\ 738 = 57\ 195\ 332$								
$1/0,05$							$+ 72,36$		
$x\ 12,8\% = 2,9$	$x\ 24\ 024\ 619 = 69\ 864\ 656$			$x\ 0,50 = 34\ 932\ 328$		$= 34\ 932\ 328$	$+ 17,67 = 304,8\% \rightarrow 78,1\%$	$\rightarrow 21,5\%$	

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 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.