РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Чистые процентные и аналогичные доходы	704 800 000	885 771 859	1 038 751 755
Прибыль до налогообложения	447 900 000	448 594 498	498 162 300
Чистая прибыль	347 900 000	349 903 709	388 566 594
Собственный капитал	1 623 800 000	1 907 602 709	2 226 188 561
Рентабельность собственного капитала (ROE)	27,4%	21,5%	17,5%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,9		33,7
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,5		5,9
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			3
Прогнозная стоимость акции, долл.			16
Потенциальная доходность, % годовых			218,7%
Ставка владения, % годовых			19,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			48,9%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			50,6%

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
$1/_{E/P}$	ROEпр	P/E, P/BV	E, BV				Рпр, Ртек		
	x 1 =	33,7	x 388 566 594	= 13 077 911 872	x 0,50	= 6 538 955 936			
1/0,03						+	=> 16,38		
	x 17,5% =	5,9	x 2 226 188 561	= 13 077 911 872	x 0,50	= 6 538 955 936	÷ 2,84	= 218,7% →	48,9%
								19,0% →	

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, прогнозиро-вать 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.