

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2012	2013П	2014П
Чистые процентные и аналогичные доходы	9 058 000	8 877 017	9 440 485
Прибыль до налогообложения	2 970 000	1 612 651	2 709 232
Чистая прибыль	2 331 000	1 273 995	2 140 293
Собственный капитал	20 807 000	22 066 532	24 192 362
Рентабельность собственного капитала (ROE)	12,6%	6,1%	8,8%
Коэффициент "Цена/Прибыль" (P/E)	6,7		6,7
Коэффициент "Цена/Балансовый капитал" (P/BV)	0,8		0,6
Стоимость акции на конец отчетного периода, долл.			10,58
Прогнозная стоимость акции, долл.			16,53
Потенциальная доходность, % годовых			42,7%
Ставка владения, % годовых			23,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых			28,5%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых			72,1%

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	Выход в прогнозируемую капитализацию	Прогнозная и текущая стоимости акций, долл.	Потенциальная доходность и ставка владения	Агрегированная доходность
1/E/P	ROE _{пр}	P/E, P/BV	E, BV				P _{пр} , P _{тек}		
x 1	= 6,7	x 2 140 293	= 14 249 422	x 0,50	= 7 124 711				
1/0,15						+	=> 16,53		
x 8,8%	= 0,6	x 24 192 362	= 14 249 422	x 0,50	= 7 124 711		10,58	= 42,7%	→
								23,4%	→
									28,5%

Разделив прогнозные значения рентабельности выручки и собственного капитала на прогнозируемую требуемую доходность, получаем прогнозные 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.

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