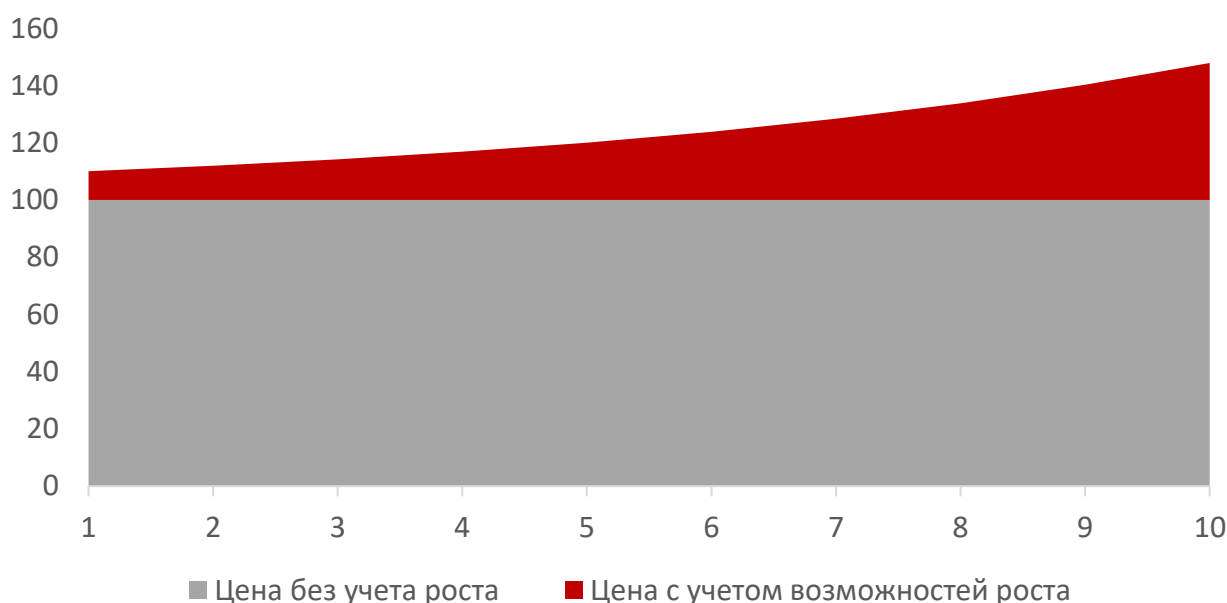


# Текущая стоимость возможностей роста, PVGO

## Определение

Текущая стоимость возможностей роста (Present value of growth opportunities) — одна из составляющих стоимости акций компании, которая обеспечена предполагаемым ростом прибыли. Данный подход к анализу акций строится на предположении, что на стоимость влияют фундаментальные факторы сложившегося бизнеса, а также ожидания и допущения о возможности получения дополнительного дохода от реализации инвестиционных программ. Более сильное влияние второй составляющей на общую стоимость акций традиционно для компаний на ранних стадиях развития, а также для перспективных секторов роста, таких как ИТ и биотехнологии.



Графически составляющие цены акций или компании представлены на рисунке, где серая зона — существующая доходность, которая будет обеспечена в длительном периоде на заданном значении. Красная зона — потенциальная доходность или PVGO.

## Формула расчета PVGO

Для расчета PVGO используют формулу:

$$PVGO = \text{Текущая стоимость} - \frac{\text{Прибыль на акцию}}{\text{Стоимость собственного капитала, \%}}$$

Стоимость собственного капитала — доходность, требуемая инвесторами при инвестировании в конкретную компанию. Чем выше риск компании, тем выше требуемая доходность инвесторов, следовательно, выше стоимость собственного капитала. Значение рассчитывается как сумма базовой (безрисковой) доходности и премии за риск.

## Анализ значений PVGO

Значение PVGO помогает менеджменту компании в принятии решения о направлениях расходования средств: реинвестировать полученную ранее прибыль и обеспечить прирост стоимости компании в будущем, или распределять прибыль среди акционеров путем выплаты дивидендов.

Если PVGO меньше или равен нулю, у компании нет возможностей для роста, которые повысят стоимость компании. Таким образом, распределение всей своей прибыли по акционерам будет лучшим выбором. С другой стороны, если PVGO больше нуля, компания должна реинвестировать свою прибыль, поскольку таким образом она может создать большую ценность для акционеров.

## Пример расчета PVGO

Для расчета значения PVGO воспользуемся данными двух разных компаний российского фондового рынка: Яндекс (акции обыкновенные) и Сургутнефтегаз (акции привилегированные)

Компания	Бета <sup>1</sup>	Прибыль на акцию в следующем году, руб.	Текущая цена, руб.	Стоимость капитала	PVGO	PVGO/Текущая цена
Яндекс	1,000	150	1560	13,5%	448,9	29%
Сургутнефтегаз, ап.	0,036	3	35	9,5%	3,4	10%

В качестве безрисковой доходности принято значение ставки Центрального банка на уровне 9,5%. Премия за риск оценена в 4%. Бета-коэффициент используется для корректировки премии за риск с учетом особенностей компании.

Стоимость капитала рассчитана по формуле:

$$\text{Стоимость капитала} = \text{Безрисковая доходность} + \text{Премия за риск} * \text{Бета-коэффициент}$$

По итогу расчетов видно, что технологическая компания существенно обгоняет нефтегазовую компанию по значению PVGO и ее участию в ценообразовании акций компаний.

<sup>1</sup> <https://www.moex.com/ru/forts/coefficients-values.aspx>