SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

SF Education

Стоимость компании (Enterprise Value, EV)

Спикер: Егор Вакарюк, CFA

Стоимость компании (Enterprise Value, EV)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

Рассмотрим показатель **стоимости компании** (EV) и ценовые мультипликаторы на его основе, используемые для оценки акций компании, а также примеры их расчета и использования в анализе

Стоимость компании (EV)

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Альтернативный способ для оценки рыночной стоимости капитала компании состоит в том, чтобы оценить показатель стоимости предприятия

- **Стоимость предприятия или стоимость компании (англ. 'Enterprise Value')** чаще всего определяется как "рыночная капитализация компании + рыночная стоимость привилегированных акций + рыночная стоимость долговых обязательств - денежные средства и инвестиции (денежные эквиваленты и краткосрочные инвестиции, финансовые вложения)

- Стоимость компании (Enterprise Value, EV) часто рассматривается как стоимость приобретения компании: в случае выкупа компания-приобретатель приобретает долг приобретаемой компании, но также получает и ее деньги

Стоимость компании (EV) – Продолжение

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Показатель EV наиболее полезен при сравнении компаний со значительными различиями в структуре капитала

- Мультипликаторы EV широко используются, при этом мультипликатор **EV / EBITDA**, возможно, является наиболее распространенным на рынке. Показатель EBITDA является заменителем показателя операционного денежного потока, поскольку он исключает амортизацию

- Однако, EBITDA может включать в себя другие **неденежные** доходы и расходы. Показатель EBITDA можно рассматривать как источник средств для оплаты процентов, дивидендов и налогов. Поскольку EBITDA рассчитывается до выплат любым финансовым заинтересованным сторонам компании, он логически подходит для оценки EV!

Стоимость компании (EV) – Продолжение

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Аналитику может быть полезно использование показателя стоимости предприятия вместо рыночной капитализации для определения мультипликатора. В тех случаях, когда использование коэффициента P/E проблематично из-за отрицательной прибыли, обычно можно легко рассчитать мультипликатор EV / EBITDA, поскольку EBITDA обычно является положительной

- Альтернатива использования EBITDA в EV-мультипликаторах состоит в том, чтобы использовать операционную прибыль

- На практике аналитики могут испытывать трудности в точной оценке EV, если у них нет доступа к рыночным котировкам долга компании

Стоимость компании (EV) – Продолжение

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Когда текущие рыночные котировки недоступны, стоимость облигаций можно оценить на основе текущих котировок облигаций с **аналогичным сроком погашения**, **сектором рынка** и **кредитными характеристиками**

- Использование балансовой стоимости вместо рыночной стоимости долга обеспечивает лишь грубую оценку рыночной стоимости долга. Это связано с тем, что меняются рыночные процентные ставки, а также с тем, что может меняться восприятие инвесторами кредитного риска эмитента с момента выпуска долг!

Пример 1. Мультипликатор EV / Операционная прибыль

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

Иллюстрация ниже содержит данные о двенадцати крупных горнодобывающих компаниях.

Основываясь только на этой информации, определите две горнодобывающие компании, которые кажутся наиболее недооцененными:

Компания	EV	Операционная прибыль (OI)	EV/OI
BHP Billiton	119,712.3	11,753	10.19
Rio Tinto	93,856.1	6,471	14.5
Vale	82,051.2	6,366	12.89
Glencore	80,772.0	-549	-147.13
Southern Copper	37,817.0	1,564	24.18
Freeport-McMoRan	33,452.0	-2,766	-12.09
Anglo American	32,870.3	2,562	12.83
Норильский Никель	22,483.0	3,377	6.66
Coal India	21,652.1	1,382	15.67
Barrick Gold	21,549.8	2,424	8.89
Newmont Mining	20,683.0	-65	-318.20
Goldcorp	12,986.7	369	35.19

Пример 1: Решение

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Компании Норильский никель и Barrick Gold имеют самые низкие мультипликаторы EV/OI, и, таким образом, кажутся самыми недооцененными или перспективными на основе показателя EV/OI

- Обратите внимание на отрицательные коэффициенты у Glencore, Freeport-McMoRan и Newmont Mining

- Отрицательные значения коэффициентов трудно интерпретировать, поэтому для оценки компаний с негативными коэффициентами используются другие средства

Пример 2. Мультипликатор EV / EBITDA

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

С помощью рыночных данных найдите показатели EV, EBITDA, а также рассчитайте мультипликатор EV/EBIDA для компании **Русснефть.**

Является ли компания недооцененной или переоцененной по отношению к отрасли? Стоит ли покупать или продавать акции компании Русснефть?

Для удобства используйте данные с сайта:

https://smart-lab.ru/q/shares_fundamental2/?field=ev_ebitda

Выводы из урока

SF EDUCATION
все об аналитике, финансах и бизнесе

- Мы рассмотрели показатель стоимости компании (Enterprise Value, EV) и ценовые мультипликаторы на его основе, используемые для оценки акций компании, а также примеры их расчета и использования в анализе

Контакты



sf.education

https://t.me/sf_education

sf_education

https://seekingalpha.com/author/societe-financiers

https://vk.com/sfeducation

https://www.facebook.com/sfeducationru

https://www.youtube.com/c/SFEducationnew