



Enterprise Value

○ در مباحث و استانداردهای مرتبط با «پایداری (Sustainability)» از مفهوم ارزش کل واحد تجاری (یا Enterprise Value) استفاده می شود.

○ به عبارتی، هدف استانداردهای افشای پایداری، الزام واحد تجاری به افشای اطلاعاتی در مورد ریسکها و فرصتهای عمده مرتبط با پایداری است که برای استفاده کنندگان اصلی گزارشگری مالی با مقاصد عمومی هنگام ارزیابی **ارزش کل واحد تجاری** و تصمیم گیری در خصوص تخصیص منابع به آن مفید است.

تعریف

تعیین ارزش شرکت را می توان از طریق ارزش داراییهای آن مشخص کرد. اما دستیابی به ارزش بازار تمام داراییهای شرکت کار مشکلی است. از این رو برای تعیین ارزش شرکت از ارزشهای سمت چپ صورت وضعیت مالی استفاده می کنند، یعنی بدهیها و حقوق مالکانه (به عنوان منابع تامین مالی آن داراییها). و از آنجایی که وقتی ما صحبت از ارزش می کنیم، منظورمان ارزش جاری یا بازار شرکت است، لذا در اینجا نیز باید از ارزش بازار بدهیها و ارزش بازار حقوق مالکانه استفاده کنیم.

تعریف

مجموع ارزش حقوق مالکانه (کل
ارزش بازار سرمایه) واحد تجاری و
ارزش خالص بدهی آن را به
اصطلاح ارزش کل واحد تجاری
(Enterprise Value) می گویند.

مدل اندازه گیری

مدل ساده

$$\begin{aligned} \text{ارزش بازار سرمایه} &= \text{ارزش کل واحد تجاری} \\ &+ \text{ارزش بازار بدهی ها} \\ &- \text{نقد و معادل نقد} \end{aligned}$$

مدل گسترده

$$\begin{aligned} \text{ارزش بازار سهام عادی در جریان} &= \text{ارزش کل واحد تجاری} \\ &+ \text{ارزش بازار سهام ممتاز} \\ &+ \text{ارزش بازار بدهی ها} \\ &+ \text{منافع فاقد حق کنترل} \\ &- \text{نقد و معادل نقد} \end{aligned}$$

مثال

برای درک راحتتر مفهوم ارزش کل واحد تجاری، یک مثال خیلی ساده می زنیم.

مثال ۱: تصور کنید به جای واحد تجاری، خانه ای دارید که بخشی از قیمت خرید آن را از طریق وام تامین کرده اید (برای مثال ۲۰۰ واحد پولی) و بخشی دیگر از سرمایه خودتان بوده است (برای مثال ۸۰۰ واحد پولی). علاوه بر این، ۵۰ واحد پولی هم نقد دارید. حال می خواهید ببینید خانه شما (در واقع شرکت شما) چقدر می ارزد؟

پاسخ: ارزش خانه شما ۹۵۰ (شامل $۸۰۰ + ۲۰۰ - ۵۰$) واحد پولی است.

مثالی دیگر

| In USD m | Johnson & Johnson | Procter & Gamble | Amgen | Sanofi |
|-------------------------|-------------------|------------------|----------------|----------------|
| Market Cap. | 312,060 | 227,260 | 115,880 | 104,340 |
| Market value of debt | 21,515 | 25,380 | 24,497 | 11,340 |
| Minority interest | - | 642 | - | 175 |
| Preferred shares | - | - | - | - |
| Cash & cash equivalents | 13,732 | 7102 | 4,144 | 9,938 |
| Enterprise Value | 319,843 | 246,180 | 136,233 | 105,917 |

اطلاعات لازم برای تعیین ارزش کل واحد تجاری (Enterprise Value)

ارزش کل واحد تجاری منعکس کننده انتظارات از مبلغ، زمان بندی و قطعیت جریان های نقدی آتی در کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت است. ارزش جریان های نقدی مزبور با توجه به پروفایل ریسک واحد تجاری، و دسترسی آن به تامین مالی و هزینه سرمایه تعیین می شود.

اطلاعات لازم برای ارزیابی ارزش کل واحد تجاری، شامل دودسته اطلاعات زیر است:

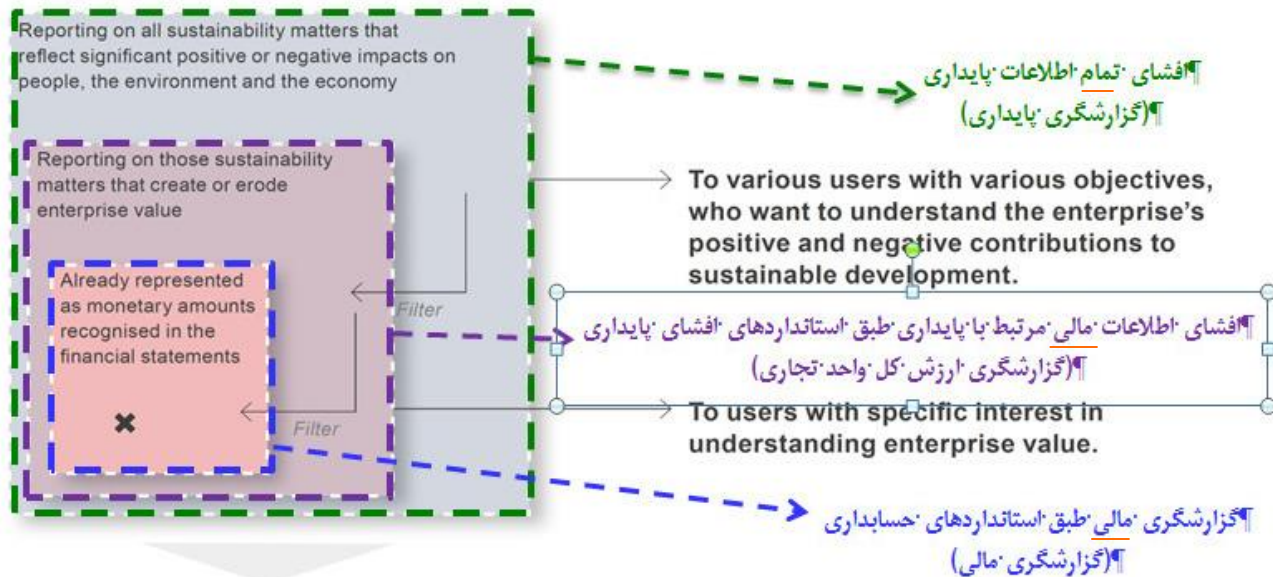
۱. اطلاعات ارائه شده توسط واحد تجاری در صورت های مالی
۲. اطلاعات مالی مرتبط با پایداری

اطلاعات لازم برای تعیین ارزش کل واحد تجاری (Enterprise Value)

- پس دقت داشته باشید که برای تعیین ارزش کل واحد تجاری:
۱. نیازی به افشای تمام اطلاعات پایداری نیست و فقط باید اطلاعات مالی مربوط به پایداری افشا شود.
 ۲. از اطلاعات ارائه شده در صورتهای مالی که در حال حاضر تهیه و ارائه می شود، نیز استفاده می شود.

بر این اساس روابط بین انواع گزارشگری ها به این شکل است:

Figure 1. Comprehensive corporate reporting



○ در ادامه در مورد اطلاعات مالی
مرتبط با پایداری صحبت خواهیم کرد