

Как оценить частную компанию для инвестиций?



IMPACT CAPITAL

Инвестиционная акционерная компания

КОМПАНИИ БЫВАЮТ

- Медленно растущие

Растут на уровне ВВП страны или немного опережают его. Могут быть интересны при условии щедрых и растущих каждый год дивидендов. Такие компании можно назвать лежебоками. Динамика их акций напоминает равнину.

- Умеренно растущие

Годовой рост прибыли может достигать 10-12% в год. Акции таких компаний, как защитный актив — вероятность банкротства здесь минимальна. Если такие акции вырастают на 50% их лучше продать.

• Быстро растущие

На такие компании, не важно публичные они или частные, нужно обращать самое пристальное внимание! Они дают +20-30% в год в долларах США, а то и больше.

Эти компании не обязательно должны относиться к растущей отрасли. Они могут расти, забирая долю рынка у конкурентов. Это те, кто добились локального успеха, а затем стали расширяться, применяя удачную модель.

Риски здесь значительно выше. Нужно внимательно следить за тем, когда эта компания перестаёт расти, какую долю рынка она уже заняла, потому что вслед за её бурным ростом может последовать не менее бурное падение при первых неудачах.

• Циклические компании

Прибыли растут и падают регулярно и не всегда предсказуемо. Такие компании быстро растут при выходе из рецессий. Если купить их не на той стадии цикла, можно потерять до 50% вложений. Как правило это компании из сфер — алюминий, сталь, автомобили, авиалинии.



ИМПАКТ КАПИТАЛ

Инвестиционная акционерная компания

• Выходящие из кризиса

Они не растут вообще и могут находиться в предбанкротном состоянии.

Есть крупные, градообразующие компании с большим количеством рабочих мест, которые могут обращаться к правительству за оздоровлением (примеры, в США — Крайслер, в России — Мечел).

Стоит избегать компаний, которые занимаются «диверсификацией» и имеют большое количество убыточных направлений, а вот к компаниям, которые занимаются реструктуризацией и избавляются от непрофильных активов, стоит присмотреться.

• Недооцененные активы

Такие компании имеют нечто ценное, о чём рынок пока не знает. В коммерческой недвижимости, в стрит-ритейле, например, это помещения, которые используются не по назначению и не генерируют даже 50% своего потенциального денежного потока.



IMPACT CAPITAL

Инвестиционная акционерная компания

ПОКУПАЯ НЕДООЦЕНЕННЫЕ АКТИВЫ ОЧЕНЬ
ВАЖНО ОТВЕТИТЬ СЕБЕ НА ВОПРОСЫ:

- ✓ Если доходность по отношению к риску так высока, не просмотрели ли вы какие-то скрытые риски?
- ✓ Почему продавец актива готов расстаться с ним по цене, которая обеспечит вам более высокий доход?
- ✓ Действительно ли вы знаете об этом активе больше, чем продавец?
- ✓ Если предложение такое хорошее, то почему его еще никто не перехватил?

ЧТО НУЖНО ЗНАТЬ О КОМПАНИИ, ЧТОБЫ ИНВЕСТИРОВАТЬ

1. Основатель, команда и акционеры

- Соберите информацию о социальных сетях основателя. Если он регулярно пишет о том, как развивает своё дело — это плюс, человек живет этим;
- Избегайте основателей, которые занимаются несколькими бизнесами одновременно – это не эффективно;
- Соберите все отзывы о компании и человеке в сети, особенно негативные. Позвоните на его прошлые места работы и его бывшим сотрудникам или партнерам, чтобы они высказали о нём своё мнение;
- Узнайте, какая доля у основателей, разумно ли они привлекают инвестиции, кто является ранними инвесторами, нет ли среди них криминальных элементов, чьё присутствие может затруднить компании международное развитие;



ИМПАКТ КАПИТАЛ

Инвестиционная акционерная компания

2.Стоимость компании

Акции замечательных компаний превращаются в рискованные инвестиции,
когда за них переплачивают.

Пример анализа стоимости:

Сколько акций в обороте? 100 млн.

Какая цена акций? 100 долл.

Какая капитализация? 10 млрд.

Рост в 10 раз возможен? 100 млрд.

Какая прибыль соответствует рыночной стоимости в 100 млрд?

$P/E = 40$ для быстрорастущих компаний

$100/40 = 2,5$ млрд в год

Ошибочно использовать текущую цену акций для оценки успеха компании.

Стоимость компании имеет смысл определять по темпам роста.

Один раз в год можно проверять несколько показателей:

- Доходность первоначального акционерного капитала;
- Изменение операционной рентабельности, уровня задолженности и потребности в капитальных затратах;
- Способность компании генерировать денежные поступления.

3.Продукт/услуга компании

Оценивайте качество самого продукта, пробуйте его! Можете опросить потребителей, довольны ли они продуктом/услугой, купили бы второй раз и порекомендовали бы своим друзьям?

Изучите отзывы в интернете о продукте компании.



ИМПАКТ КАПИТАЛ

Инвестиционная акционерная компания

4. Финансовая отчетность

При анализе финансовой отчетности обращайтесь внимание на следующие показатели в годовом и квартальном разрезах в сравнении с другими компания отрасли:

Анализируемый показатель:	Примечание:	Вывод:
Капитализация	Стоимость компании, в которую её оценивает рынок.	Растёт - хорошо!
Денежная позиция	Деньги на счетах компании и ликвидные ценные бумаг, которыми компания владеет.	Растёт - хорошо!
Долг/Собственный капитал	Показывает долговую нагрузку. Позволяет оценить риски банкротства из-за закредитованности.	Чем меньше, тем лучше.
Свободный денежный поток (FCF)	Сумма денег, которая остается в распоряжении собственников и инвесторов после вычета всех налогов и капитальных вложений. Фактически это наличные средства, которые повышают акционерную стоимость компании и расширяют базу ее активов.	Растет - хорошо!



IMPACT CAPITAL

Инвестиционная акционерная компания

Анализируемый показатель:	Примечание:	Вывод:
Прибыль на акцию (EPS)	Финансовый показатель, равный отношению чистой прибыли компании, доступной для распределения, к среднегодовому числу обыкновенных акций.	Чем больше, тем лучше.
Дивиденды на акцию (DPS)	Финансовый показатель, равный отношению чистой прибыли компании, доступной для распределения, к среднегодовому числу обыкновенных акций. Данный показатель используется при оценке инвестиционной привлекательности компаний, наряду с показателем EPS (прибыль на акцию).	Растут и стабильно выплачиваются - хорошо!
Выручка / запасы (inventory turnover)	Данный показатель характеризует качество запасов и эффективность управления ими, позволяет выявить остатки неиспользуемых, устаревших или некондиционных запасов. Важность показателя <u>связна</u> с тем, что прибыль возникает при каждом "обороте" запасов (т.е. использовании в производстве, операционном цикле). Обратите внимание, под запасами в данном случае понимаются и товарные запасы (запасы готовой продукции) и производственные запасы (запасы сырья и материалов).	Уменьшаются относительно выручки - хорошо.



Анализируемый показатель:	Примечание:	Вывод:
EBITDA - прибыль до вычета расходов по обслуживанию долга (проценты), налогов и амортизации.	Позволяет инвестору сравнивать успешность формирования денежного потока компаний с различной структурой капитала, долговой нагрузкой, налоговой средой и даже с различающимися моделями бизнеса.	Растёт - хорошо!
Темп роста	Компания с P/E 20 и темпом роста 20% намного лучше компании с P/E 10 и темпом роста 10%. Хорошие темпы роста – 10-25% в год. Темп в 30% роста в год на протяжении нескольких лет поддерживать практически нереально (для публичных компаний).	Растёт на 5% и более в квартал - хорошо!
P/E - отношение рыночной стоимости акции к годовой прибыли, полученной на акцию.	Насколько один доллар чистой прибыли одной компании оценивается выше, чем доллар чистой прибыли другой компании. Коэффициент теряет смысл в убыточные периоды, кроме того прибылью можно манипулировать в бухг.отчетах.	Чем меньше, тем лучше.



Анализируемый показатель:	Примечание:	Вывод:
EBITDA - прибыль до вычета расходов по обслуживанию долга (проценты), налогов и амортизации.	Позволяет инвестору сравнивать успешность формирования денежного потока компаний с различной структурой капитала, долговой нагрузкой, налоговой средой и даже с различающимися моделями бизнеса.	Растёт - хорошо!
Темп роста	Компания с P/E 20 и темпом роста 20% намного лучше компании с P/E 10 и темпом роста 10%. Хорошие темпы роста – 10-25% в год. Темп в 30% роста в год на протяжении нескольких лет поддерживать практически нереально (для публичных компаний).	Растёт на 5% и более в квартал - хорошо!
P/E - отношение рыночной стоимости акции к годовой прибыли, полученной на акцию.	Насколько один доллар чистой прибыли одной компании оценивается выше, чем доллар чистой прибыли другой компании. Коэффициент теряет смысл в убыточные периоды, кроме того прибылью можно манипулировать в бухг.отчетах.	Чем меньше, тем лучше.



Анализируемый показатель:	Примечание:	Вывод:
P/E - отношение рыночной стоимости акции к годовой прибыли, полученной на акцию.	Насколько один доллар чистой прибыли одной компании оценивается выше, чем доллар чистой прибыли другой компании. Коэффициент теряет смысл в убыточные периоды, кроме того прибылью можно манипулировать в бух отчетах.	Чем меньше, тем лучше.
P/S - отношение рыночной стоимости компании к выручке.	Выручка не так изменчива по сравнению с прибылью, показатель можно рассчитать даже если компания терпит убытки.	Чем меньше, тем лучше.
ROE = чистая прибыль / собственный капитал *100%	Показывает, насколько эффективно компания использует деньги акционеров. Однако, коэффициент можно накрутить за счёт большого долга, что создаст риски. Хорошо рассматривать в паре со следующим коэффициентом.	Чем больше, тем лучше.
P/BV - отношение рыночной стоимости к собственному капиталу.	Показывает, сколько стоит один рубль акционерной (балансовой) стоимости компании. Компания считается недооцененной, если её ROE выше, а P/BV ниже, чем у конкурентов. Важно помнить, что человеческий капитал эти показатели не учитывают, а он в долгосрочной перспективе нередко важнее оборудования и зданий!	Чем меньше, тем лучше.



IMPACT CAPITAL

Инвестиционная акционерная компания

Анализируемый показатель:	Примечание:	Вывод:
EV/EBITDA - отношение стоимости бизнеса к EBITDA.	Числитель и знаменатель P/E меняются с "поправкой" на задолженность компании. В числителе к капитализации прибавляется долгосрочный долг и вычитаются наличные средства - так получается справедливая стоимость компании (EV, Enterprise Value), то есть стоимость бизнеса с <u>учётом</u> долга. Долг - это не плохо, если он используется для извлечения дополнительной прибыли, главное, чтобы он не был чрезмерным.	Чем меньше, тем лучше.

5. Рынок

Наиболее интересны компании, работающие федерально или международно. Рынок при этом должен быть большой.

Если это рынок страны, то его размер должен быть не меньше 10 млрд рублей (150 млн долларов США). Растущий рынок – это плюс.



ИМПАКТ КАПИТАЛ

Инвестиционная акционерная компания

6. Конкуренты и товары/услуги заменители

Одним из приёмов оценки компаний является вопрос конкурентам — что они думают о вашей компании-цели.

Составьте таблицу важных характеристик продукта и сравните, является ли продукция вашей компании-цели лучше, чем продукция конкурентов. Если ниша меряется агентствами, то нужно посмотреть, как изменилась доля рынка за последние 2-3 года. Пример такой таблицы:

	Хилак Форте	Аципол	Максилак	Вивокапс
Цена для потребителя	299	384	493	256
Минимальная фасовка	30 мл	30	10	16
Цена за 1 капсулу	-	12,8	49,3	16
Наценка для дистра* (усредненно)	3,6%	3,3%	6,8%	6%
Цены дистрибьюторов для аптек	404-440* (цена за 100 мл)	257-323	346-377	183
Наценка аптеки при поставке от Катрен	47%	49%	42%	40%
Срок годности	4, после вскрытия 6 нед	2	2	1
Форма	жидкий	капсулы	кишечнорастворимые капсулы	кишечнорастворимые капсулы
Страна производитель	Германия	Россия	Польша	Россия
Доля рынка в РФ (в стоимостном)	9,4	8,1	5,3	-
Доля рынка в РФ (в количественном)	8,6	8,8	4,2	-
Условия хранения	не выше 25 С	не выше 10 С	не выше 25 С	не выше 8 С
Форма регистрации	ОТС	ОТС	БАД	ОТС
Позиционирование	Капли для приема внутрь. Регулирует равновесие кишечной микрофлоры и ее состав	Капсулы для профилактики и лечения дисбактериоза	Синбиотик (пробиотик + пребиотик). Марка №1 в России! Капсула, устойчивая к кислой среде желудка (pure technology)	Пробиотические бактерии в капсуле, которая растворяется в кишечнике
Активное вещество (КОЕ)	1 мл = 20 капель, 1 x 10 ¹⁰	1 x 10 ⁷	4,5 x 10 ⁹	от 2,5 x 10 ⁹ до 1 x 10 ¹⁰
Стоимость 1 дня терапии	90	51,2	49,3	32
Длительность курса (в днях) - взрослые	от 20 до 30 дней	8	30	от 7 до 14
Стоимость курса терапии	2700	409,6	1479	448
Кол-во SKU в бренде	капли 30 и 100	капсулы 30	капсулы 10, беби саше 10	капсулы 16



IMPACT CAPITAL

Инвестиционная акционерная компания

7. Маркетинг

Постарайтесь собрать информацию:

- Как компания привлекает клиентов?
- Сколько тратит на маркетинг?
- Сколько лидов в месяц генерирует?
- Какая конверсия в продажу и средний чек?

Не всегда удастся получить эти данные, но они могут сказать о многом:

- Каков NPS (индекс удовлетворенности клиентов)?
- Насколько грамотно в компании настроена аналитика?



IMPACT CAPITAL

Инвестиционная акционерная компания



Инвесторы с чеками от **1 500 000** руб

ПРИГЛАШАЕМ К СОТРУДНИЧЕСТВУ!



Инвестируйте разумно!

Будем рады новым партнерам!

+7 (495) 278-08-88