

Suport Evaluarea Intreprinderii

Curs 1

Analiza diagnostic

Realizați analiza diagnostic a companiei Purcari SA

1.Diagnosticul economic-financiar

Analiza SWOT

Puncte tari	•
Puncte slabe	•
Oportunitati	•
Amenintari	•

2.Diagnosticul comercial (furnizori, clienti, concurenta)

Analiza SWOT

Puncte tari	•
Puncte slabe	•
Oportunitati	•
Amenintari	•

3.Diagnosticul juridic

Analiza SWOT

Puncte tari	•
Puncte slabe	•
Oportunitati	•
Amenintari	•

4.Diagnosticul ESG (de mediu)

Raport de sustenabilitate (E-environment, S-sociale, G – Guvernanta corporative)

5.Diagnosticul tehnic

Analiza SWOT

Puncte tari	•
Puncte slabe	•
Oportunitati	•
Amenintari	•

6.Diagnosticul resurselor umane

Analiza SWOT

Puncte tari	•
Puncte slabe	•
Oportunitati	•
Amenintari	•

Abordarea prin comparație (piață)

Aplicația 1.

Presupunem că evaluăm capitalul propriu al unei întreprinderi necotate, care realizează o cifră de afaceri de 50 ml. lei. O întreprindere similară cotate, cu un nivel apropiat al îndatorării capitalului propriu are un preț al acțiunii de 1 leu, respectiv o valoare de piață a capitalului propriu de 100 ml. lei. Cifra de afaceri a comparabilei este de 80 ml. lei. Presupunem că riscul suplimentar pe care îl are întreprinderea necotată este de 40% (lipsa de lichiditate a investiției într-o întreprindere închisă).

Aplicația 2

Presupunem că știm următoarele informații despre trei întreprinderi. Determinați valoarea capitalurilor proprii pentru societatea Gamma.

Indicator	Alfa	Beta		Gamma
VpCi – Valoarea de piață a capitalurilor investite (mii lei)	8000	750		?
Valoarea de piață a capitalurilor proprii (VpCp) (mii lei)	6000	450		?
Datorii financiare (D) (u.m.)	2000	300		150
Dat fin / Cap propriu (%)	25	66,7		
EBIT (u.m.)	900	30		38

Va trebui însă selectat atât multiplicatorul adecvat din punct de vedere al coerenței existente între numărător și numitor, cât și comparabila pentru care se calculează.

Aplicația 3.

Societatea Beta SRL nu este cotate la bursă și are emise **400.000 acțiuni**. Un evaluator independent dorește să aplice abordarea prin comparație pentru a estima valoarea capitalurilor proprii ale acestei companii. Evaluatorul a reținut următoarele informații despre 3 companii din același domeniu de activitate cotate la bursă, companii comparabile cu societatea Beta SRL.

Indicatori	Compania A	Compania B	Compania C
Prețul acțiunii (curs bursier)	41,20	52,30	28,70
Profit net/acțiune	4,27	5,62	3,52
EBIT/acțiune	6,16	7,22	4,92
Capitalizare bursiera (VpCp) /EBITDA	9,00	10,25	7,85

Pentru compania **Beta SRL** se cunosc urmatoarele informatii

Indicatori	Compania BETA SRL
Profit net/acțiune	4,67
EBIT/acțiune	5,23
EBITDA	1.962.248

Pasii care trebuie urmati pentru a estima valoarea intreprinderii folosind abordarea prin piata (comparatie):

1. Identificarea societatilor similare si relevante cu societatea care face obiectul evaluarii (in practica se realizeaza prin baze de date privind situatiile financiare)
2. Sa stabilesc anumiti multiplicatori pe care ii voi avea in vedere pentru a realiza comparatia
3. Calculez multiplicatorii pentru societatile comparabile si stabilesc valoarea medie a lor
4. Estimez valoarea companiei care face obiectul evaluarii folosind multiplicatorii calculati.

Aplicația 4.

Se doreste evaluarea companiei ABC din Romania, folosindu-se abordarea prin comparatie pe baza multiplicatorului PER. Pe baza unei analize a randamentelor medii, evaluatorul a decis ca intreprinderea subiect ABC se afla in decila zece a distributiei. Cea mai potrivita companie comparabila este compania XYZ din Polonia. Aceasta se afla in decila opt a distributiei randamentelor si inregistreaza un $PER = 11,11$.

Analiza randamentelor a aratat ca media aritmetica a randamentelor intreprinderilor din decila opt este cu 4,23% mai mica decat media aritmetica a randamentului pentru intreprinderile din decila zece.

Potrivit analizei lui Damodaran (pages.stern.nyu.edu/adamodar), prima de risc de tara pentru Polonia este 1,13%, iar pentru Romania este 2,93%.

Determinati multiplicatorul PER ajustat pentru a tine cont de diferenta de risc de tara si de diferenta de marime dintre compania ABC si compania XYZ.

$$\text{Multiplicator ajustat} = \frac{1}{\left(\frac{1}{\text{Multiplicator}} + Z_{\text{risc marime}} + Z_{\text{risc tara}}\right)}$$

Aplicația 5.

Realizați abordarea prin comparație pentru compania Purcari plecând de la urmatoarele societăți comparabile. Pentru Purcari se cunosc urmatoarele informatii:

Numar de actiuni emise: 40.426.674 actiuni

Profit net / actiune = 1,38 lei/actiune

EBITDA = 106.542.455 lei

Cifra de afaceri = 382.324.677 lei

Total datorii = 341.055.794 lei

Numerar si echivalente de numerar = 20.703.484 lei

Company Name	Country of Headquarters	Historic P/E (FY0)	Historic EV/EBITDA, FY (FY0)	Historic EV/Revenue, FY (FY0)	Mentinere comparabila
Purcari Wineries PCL	Cyprus	10,52	7,08	2,13	
Shanghai Jinfeng Wine Co Ltd	China	662,02	83,29	5,03	
Jinro Distillers Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	10,91	6,25	0,89	
Sula Vineyards Ltd	India	32,37	17,27	4,17	
Amber Latvijas Balzams AS	Latvia	16,41	12,57	0,89	
Zwack Unicum Likoripari es Kereskedelmi Nyrt	Hungary	20,61	13,93	2,41	
Weilong Grape Wine Co Ltd	China	256,67	27,22	6,29	
Associated Alcohols & Breweries Ltd	India	32,36	20,20	2,36	
Kook Soon Dang Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	52,67	160,56	0,27	
Kutjevo dd	Croatia	18,27	9,09	1,14	
Muhak Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	3,46	-1,29	-0,27	
Pungguk Ethanol Co Ltd	Korea; Republic (S. Korea)	14,50	5,58	0,81	
Shri Gang Industries and Allied Products Ltd	India	7,65	6,43	0,88	
Comfort Intech Ltd	India	28,17	45,69	1,82	
Citic Niya Wine Co Ltd	China	355,41	146,83	36,00	
Gansu Huangtai Wine-Marketing Industry Co Ltd	China	105,67	91,76	17,66	
Distilleries Company of Sri Lanka PLC	Sri Lanka	10,23	5,72	3,15	
PT Hatten Bali PT Tbk	Indonesia	18,15	11,77	3,21	

Company Name	Country of Headquarters	Historic P/E (FY0)	Historic EV/EBITDA, FY (FY0)	Historic EV/Revenue, FY (FY0)	Mentinere comparabila
Aurangabad Distillery Ltd	India	14,97	16,16	2,09	
Prodvinco SA	Romania	10,59	8,40	3,10	
Angostura Holdings Ltd	Trinidad and Tobago	21,19	13,41	2,52	
Jobubu Jarum Minahasa PT Tbk	Indonesia	336,79	90,16	13,46	
Yantai Changyu Pioneer Wine Co Ltd	China	51,53	21,42	4,37	
IFB Agro Industries Ltd	India	19,32	6,78	0,16	
Qinghai Huzhu TianYouDe Highland Barley Spirit Co Ltd	China	122,97	32,82	3,93	
Vina Santa Rita SA	Chile	50,93	22,98	1,52	
Kuaijishan Shaoxing Rice Wine Co Ltd	China	26,98	11,56	2,73	
Ambra SA	Poland	12,31	6,72	0,92	
Pincon Spirit Ltd	India	6,60	6,21	0,38	
Zhejiang Guyuelongshan Shaoxing Wine Co Ltd	China	39,38	17,39	3,06	
G M Breweries Ltd	India	11,03	11,31	0,53	
Vina San Pedro Tarapaca SA	Chile	7,83	4,82	0,71	

Determinati:

- a) Care multiplicator considerati ca este cel mai potrivit pentru determinarea valorii de piata a companiei Purcari
- b) Valoarea de piata a companiei Purcari utilizand cei mai relevanti doi multiplicatori din cei calculati anterior.
- c) Valoarea de piata a capitalurilor proprii prin cei doi multiplicatori considerati relevanti anterior.