

مقدمه

خالص ارزش دارایی یکی از روش‌های مختلف برای تعیین ارزش واقعی یا ذاتی یک شرکت یا واحد تجاری است که با عنوان NAV یا ارزش دارایی‌های ناخالص شناخته می‌شود. این مدل ارزشگذاری بر اساس ارزش خالص دارایی‌های شرکت، به طور کلی املاک، تجهیزات، سرمایه‌های دریافتی و بدهی‌های موجود در نظر گرفته شده است. محاسبه NAV معمولاً با کم کردن بدهی‌ها از دارایی‌های کل شرکت صورت می‌گیرد. این مدل می‌تواند در تحلیل و ارزیابی عملکرد و سلامت مالی شرکت‌ها مفید باشد. انواع مختلفی از NAV وجود دارد، از جمله NAV تصحیح‌شده که به مواردی مانند تغییرات در ارزش املاک و تجهیزات توجه دارد. از جمله روش‌های معمول برای محاسبه NAV می‌توان به مدل حقوقی و مدل بازاری اشاره کرد.

خالص ارزش دارایی چیست؟

خالص ارزش دارایی (Net Asset Value) یا به اختصار NAV، ارزش کل دارایی‌های یک واحد تجاری را نمایان می‌کند. این ارزش از جمع کل دارایی‌های واحد منهای مجموع بدهی‌های آن محاسبه می‌شود. NAV به عنوان یک شاخص استاندارد شناخته شده، به سرمایه‌گذاران و تحلیلگران کمک می‌کند تا ارزش واقعی شرکت‌ها، سهام و سایر اوراق بهادار را مورد ارزیابی قرار دهند و در نتیجه، سود بهتری را بدست آورند. استفاده از NAV به عنوان یک معیار استاندارد، امکان مقایسه عملکرد شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری را فراهم می‌کند.

کاربرد NAV در ارزش گذاری

NAV به عنوان ابزاری برای ارزش گذاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری بسیار ارزشمند است. زمانی که قیمت سهام یا واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری بالاتر از NAV باشد، این نشان دهنده وجود حباب مثبت است، به این معنا که سرمایه‌گذاران ممکن است مبلغی بیشتر از ارزش واقعی دارایی‌ها را پرداخت کنند.

باشد، که NAV باید توجه داشت که در برخی مواقع، قیمت سهام و صندوق‌های قابل معامله ممکن است پایین‌تر از این موضوع به عنوان حباب منفی شناخته می‌شود. در این حالت، سهام به ارزش کمتر از ارزش واقعی خود معامله می‌شود. حباب منفی ممکن است به دلیل چشم‌انداز نزولی برای سهام یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری و یا فشار عرضه ایجاد شود.

همچنین NAV در ارزشگذاری شرکت‌هایی که دارای املاک و مستغلات هستند کاربرد دارد. این شرکت‌ها معمولاً دارای دارایی‌های متنوعی مانند ساختمان‌ها، زمین‌ها، واحدهای تجاری و مسکونی و منابع متنوع دیگر هستند که ارزش آن‌ها می‌تواند با تغییرات در بازار و اقتصاد تغییر کند. بنابراین لازم است تا ارزش روز دارایی‌ها را در هنگام خرید و فروش سهام این شرکت‌ها را دانست.

به‌طور کلی، در خرید و فروش سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، توجه به NAV بسیار مهم است و مقایسه اختلاف قیمت بازار با NAV یکی از راهکارهای مقایسه این شرکت‌ها و صندوق‌ها با یکدیگر است، که این اختلاف به عنوان نسبت P/NAV شناخته می‌شود.

فرمول محاسبه NAV

$$NAV = \frac{\text{بدهی ها} - \text{دارایی ها}}{\text{تعداد سهام منتشره}}$$

در مخرج کسر اگر تعداد سهام منتشره قرار بگیرد، NAV شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ ها محاسبه می گردد. در صورتی که تعداد واحد های منتشره را در مخرج قرار دهیم می توانیم NAV صندوق های سرمایه گذاری را محاسبه کنیم. به طور مختصر، NAV برابر با ارزش کل دارایی های یک واحد تجاری یا صندوق سرمایه گذاری منهای ارزش کل بدهی های آن است. این فرمول به عنوان یک روش برای ارزش گذاری شرکت ها و صندوق های سرمایه گذاری استفاده می شود.

روش های دیگر محاسبه NAV

روش های دیگر محاسبه ارزش خالص دارایی (NAV) که بیشتر در شرکت های سرمایه گذاری مورد استفاده قرار می گیرند، عبارتند از:

روش اول:

$$NAV = \frac{\text{ارزش افزوده سرمایه گذاری ها} + \text{سرمایه در گردش خالص} + \text{ارزش افزوده دارایی های غیر جاری}}{\text{تعداد سهام منتشره}}$$

در این روش، ارزش افزوده سرمایه گذاری ها برابر با ارزش روز سرمایه گذاری منهای بهای تمام شده سرمایه گذاری ها است. سرمایه در گردش خالص هم در این فرمول عبارت است از دارایی های جاری منهای بدهی های جاری، همچنین ارزش افزوده دارایی های غیر جاری، از تفاضل ارزش روز دارایی های غیر جاری و بهای تمام شده دارایی غیر جاری به دست می آید.

روش دوم:

$$NAV = \frac{\text{ارزش روز دارایی های جاری} + \text{ارزش روز سرمایه گذاری ها} - \text{ارزش روز بدهی ها}}{\text{تعداد سهام منتشره}}$$

روش سوم:

$$NAV = \frac{\text{بهای تمام شده حقوق صاحبان سهام} + \text{ارزش افزوده سرمایه گذاری ها}}{\text{تعداد سهام منتشره}}$$

در این روش، ارزش افزوده سرمایه‌گذاری‌ها با بهای تمام شده حقوق صاحبان سهام جمع شده و به عنوان NAV محاسبه می‌شود.

NAV صدور در صندوق های سرمایه گذاری چیست؟

NAV صدور به مبلغی اشاره دارد که سرمایه‌گذاران برای خرید واحد های جدید صندوق سرمایه‌گذاری پرداخت می‌کنند. این مبلغ اندکی بیش‌تر از ارزش خالص هر واحد یا NAV هر واحد است. این تفاوت به این دلیل است که مدیر صندوق در خرید اوراق بهادار جدید باید هزینه‌ای را بابت کارمزد پرداخت کند و برای جلوگیری از تحمیل این هزینه به سرمایه‌گذاران قدیمی، از سرمایه‌گذاران جدید مبلغی دریافت می‌شود.

NAV ابطال در صندوق های سرمایه گذاری چیست؟

NAV ابطال به زمانی اشاره دارد که سرمایه‌گذاری به پول نقد نیاز داشته و واحد های خود را به فروش می‌رساند. در این صورت، قیمت واحد ها به صورت NAV ابطال محاسبه می‌شود. قیمت هر واحد در زمان ابطال با کسر هزینه های مربوط به معاملات از بهای فروش دارایی های پرتفوی تعیین می‌شود و مبلغ خالص پرداختی به سرمایه‌گذار مشخص می‌شود. به این ترتیب، NAV ابطال معمولاً کمتر یا مساوی NAV هر واحد است. در نتیجه، قیمت صدور و ابطال واحدها نیز بر اساس NAV تعیین می‌شود و همسو با تغییرات آن، نوسان می‌کند. در نهایت، سود یا زیان هر سرمایه‌گذار از تغییر ارزش واحد های صندوق مشخص می‌شود.

نکات مهم در خصوص NAV

۱) NAV صندوق های سرمایه‌گذاری مشترک (غیر قابل معامله) یک روز با تأخیر محاسبه می‌شود و در سایت صندوق اعلام می‌گردد. به عبارتی دیگر NAV ابطال امروز مربوط به خالص ارزش دارایی های روز قبل است. برای محاسبه NAV صندوق های سرمایه‌گذاری نیاز به قیمت پایانی اوراق بهادار موجود در پرتفوی صندوق می‌باشد. بنابراین باید تا زمان بسته شدن بازار صبر کرد و پس از آن اقدام به محاسبه خالص ارزش دارایی ها نمود. علت تأخیر یک روزه در ارائه NAV این موضوع است.

۲) NAV صدور و ابطال با هم برابر نیستند این مورد به دلیل کارمزد و هزینه های ناشی از معاملات و مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری می‌باشد.

۳) ارزشگذاری شرکت های سرمایه‌گذاری، هلدینگ ها، صندوق ها و شرکت های حوزه ساختمانی از طریق NAV صورت می‌گیرد.

۴) NAV شرکت های سرمایه‌گذاری و صندوق ها به راحتی قابل محاسبه است. اما NAV شرکت های ساختمانی نیاز به ارزشگذاری املاک و مستغلات آن ها توسط کارشناسان دادگستری است و به صورت برآوردی می‌باشد.

نکات محاسبه NAV شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ ها

استفاده از ترازنامه: دارایی ها و بدهی های محاسبه شده برای NAV باید از آخرین ترازنامه‌ی منتشرشده توسط شرکت ها استخراج شود تا دقت محاسبات افزایش یابد.

اطلاعات پرتفوی: جزئیات مربوط به پرتفوی سرمایه‌گذاری ها باید از آخرین صورت وضعیت پرتفوی، که در سایت کدال منتشر می شود، استخراج شود تا محاسبات بر اساس اطلاعات به‌روز و دقیق انجام شود.

ارزش روز پرتفوی بورسی: برای محاسبه ارزش روز پرتفوی بورسی، باید قیمت پایانی روزانه را به عنوان ملاک در نظر گرفت.

ارزش روز پرتفوی غیربورسی: برای محاسبه ارزش روز پرتفوی غیربورسی، معادل بهای تمام‌شده سرمایه‌گذاری ها باید در نظر گرفته شود و یا با ضریب مشخصی ارزش برآوردی روز آن ها را محاسبه کرد. به طور مثال بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی شرکتی ۱۰۰۰ میلیون ریال است. در این حالت می توان میانگین بازدهی شاخص صنعت مورد نظر در بازار سرمایه را برای آن در نظر گرفت.

لحاظ کردن سود و زیان: ذخیره کاهش ارزش سرمایه‌گذاری ها و سود نقدی شرکت های زیر مجموعه بین دو تاریخ مهم باید به محاسبات NAV اضافه شود.

لحاظ کردن سود حاصل از فروش: سود حاصل از فروش سرمایه‌گذاری ها که بین دو تاریخ مهم ایجاد شده است، باید در محاسبات NAV لحاظ شود تا ارزش واقعی شرکت ها را نمایان کند.

با رعایت این نکات، محاسبه NAV شرکت های سرمایه‌گذاری به دقت بیشتری انجام می شود و ارزش واقعی دارایی های آنها به‌خوبی مشخص می شود.

سخن آخر

در پایان، NAV یکی از ابزارهای مهم برای ارزیابی شرکت ها، صندوق های سرمایه‌گذاری و هلدینگ ها است که با استناد به ارزش خالص دارایی ها، به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا تصمیمات بهتری بگیرند. ارزش گذاری با استفاده از NAV نیازمند دقت و توجه به جزئیات است، از جمله استفاده از اطلاعات به روز و دقیق در محاسبات، لحاظ کردن تغییرات و سود و زیان ها بین دو تاریخ مهم، و استفاده از روش های مناسب برای محاسبه NAV. با رعایت این نکات، NAV می تواند به عنوان یک راهنمای قابل اعتماد برای سرمایه‌گذاران در فرآیند تصمیم گیری مؤثر باشد.