

## ارزشیابی شرکت های سرمایه گذاری

از آنجاکه تقریباً تمام دارایی های شرکت های سرمایه گذاری صرف سرمایه گذاری در اوراق بهادار می‌گردد بهترین روش ارزشیابی شرکت های سرمایه گذاری، محاسبه خالص ارزش دارایی هایشان (Net Asset Value) در هر مقطع زمانی می باشد. این روش ارزشیابی، ارزش ذاتی شرکت های سرمایه گذاری را بدست می آورد.

### محاسبه NAV

ارزش خالص دارایی ها یا NAV یک شرکت سرمایه گذاری برابر است با ارزش بازار کل دارایی ها منهای کل بدهی های آن شرکت.

بدهی ها - ارزش بازار دارایی ها = NAV

مثلاً اگر در یک تاریخ معین، ارزش بازار سرمایه گذاری ها و سایر دارایی های یک شرکت سرمایه گذاری ۲,۰۰۰ میلیارد ریال و بدهی های آن، ۱,۲۰۰ میلیارد ریال باشد در این تاریخ، NAV این شرکت سرمایه گذاری ۸۰۰ میلیارد ریال خواهد بود.

### محاسبه خالص ارزش دارایی به ازای هر سهم (NAVPS) Net Asset Value Per Share

جهت ارزشیابی هر سهم شرکت سرمایه گذاری باید خالص ارزش دارایی به ازای هر سهم (NAVPS) را محاسبه کنیم که برابر است با:

$$NAVPS = \frac{\text{بدهی ها} - \text{ارزش بازار دارایی}}{\text{تعداد سهام}}$$

بعنوان نمونه در مثال مطروحه اگر تعداد سهام جاری شرکت، ۴۰۰ میلیون سهم باشد NAV هر سهم ۲,۰۰۰ ریال محاسبه خواهد شد. با منطبق پیش گفته NAV هر سهم نیز باید روزانه محاسبه گردد.

## نکات مهم در محاسبه NAV هر سهم

۱. غالب شرکت های سرمایه گذاری فعالیتی ترکیبی دارند یعنی علاوه بر مدیریت سرمایه گذاری در اوراق بهادار، اقدام به کنترل و مدیریت دیگر شرکت ها نیز می نمایند. لذا ارزشیابی کرسی هیئت مدیره شرکت های سرمایه پذیر، محاسبه ارزش روز دارایی های شرکت های سرمایه گذاری را پیچیده می سازد.

۲. اکثر شرکت های سرمایه گذاری دارای پرتفوی غیربورسی نیز می باشند. قیمت گذاری شرکت های غیربورسی که غالباً حجم عظیمی از سرمایه گذاری های این شرکت ها را تشکیل می دهد نیز با دشواری ها و ابهام های متعددی روبروست. برای مثال عدم وجود بازار فرابورس منسجم جهت عرضه شرکت های غیر بورسی، کشف قیمت آنها را دشوار می سازد.

بعبارت دیگر، گزارش صورت وضعیت پرتفوی سرمایه گذاری ماهانه برخی از شرکت های سرمایه گذاری دارای رقمی بسیار عظیم با عنوان "سایر شرکت های پذیرفته شده در بورس یا خارج از بورس" است، لذا حتی اگر مالکیت چنین شرکت هایی کمتر از ۳ یا ۵ درصد نیز باشد ولی بدلیل فقدان اطلاعات مربوطه، شفافیت محاسبه NAV هر سهم کاهش می یابد.

۳. در مفهوم محاسبه NAV هر سهم فرض بر آن بوده است که شرکت سرمایه گذاری بجز پرتفوی سرمایه گذاری خود، دارایی های با اهمیت دیگری نداشته باشد. درحالیکه دارایی های بسیاری از شرکت های سرمایه گذاری حاوی حجم بالایی از اموال و دارایی های غیر از سرمایه گذاری بورسی است که محاسبه NAV هر سهم را مخدوش می سازد.



خوارزمی  
سرمایه گذاری  
شرکت (سهامی عام)

در نهایت باید گفت که مشکلات و نارسایی هایی از این دست، موجب اندکی جدایی میان NAV هر سهم مندرج در گزارش صورت وضعیت پرتفوی سرمایه گذاری با قیمت سهام شرکت های سرمایه گذاری می گردد، حال آنکه خالص ارزش دارایی هر سهم بیانگر ارزش ذاتی سهم می باشد.

