

Пазарна добавена стойност (MVA – Market Value Added)



Показателят пазарна добавена стойност (MVA – Market Value Added) е разработен като коректив на EVA, особено в периоди, в които икономическата добавена стойност в компанията е отрицателна. EVA позволява да се оцени възвращаемостта на инвестиция капитал чрез корекции в печалбата и инвестиция капитал, а MVA акцентира върху пазарната капитализация, която е от съществено значение за публичните компании и за самите инвеститори. Формално, MVA е проста концепция, представляваща разликата между пазарната капитализация на компанията и стойността на чистите ѝ активи (собствения капитал) по баланс:

$$MVA = MC - E,$$

където:

MC (Market Capitalization) – пазарна капитализация, представляваща произведение от броя на обикновените акции и пазарната цена на акция. В сравнение с печалбата, пазарната капитализация много по-точно определя благосъстоянието на акционерите, защото отразява очакванията на инвеститорите по отношение бъдещето развитие на компанията;

E (Equity) - собствен капитал.

При изчисляване на MVA в балансовата стойност на капитала трябва да бъдат внесени поправки в печалбата и инвестиция капитал, аналогични на тези при изчисляване на показателя EVA.

Показателят MVA може да бъде изчислен не само спрямо собствения, но и спрямо целия инвестиран в компанията капитал. В този случай се прилага формулата:

$$MVA = (MC + D) - I_c,$$

където:

D – пазарна стойност на дълга,

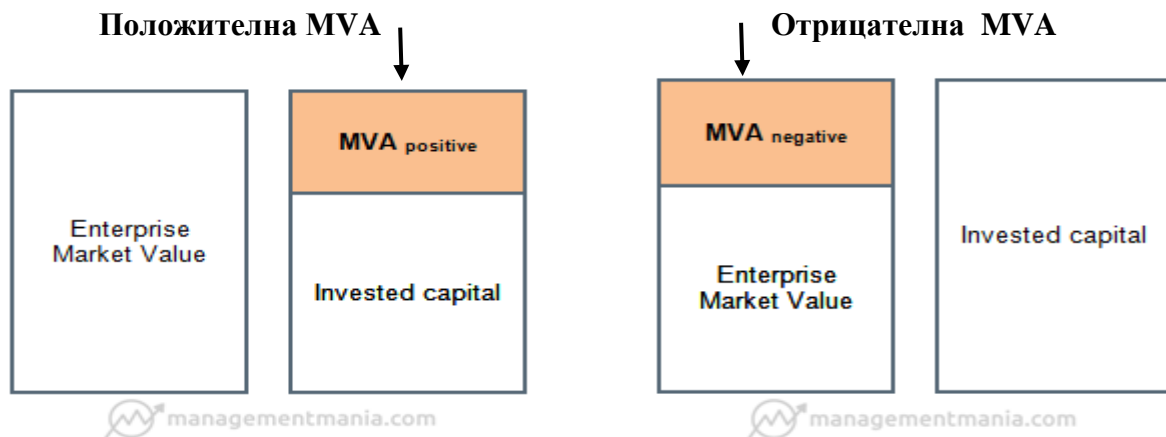
I_c – инвестиран капитал след корекции, аналогични на тези при EVA.

Този начин на изчисляване на MVA има по-голямо приложение в бизнес оценяването.

MVA отразява „добавянето” на пазарна стойност към капитала на компанията и може да се интерпретира като пазарна премия, която инвеститорите са готови да платят за компанията над стойността на инвестиция в нея капитал. Като такава, тя е израз на оценката на инвеститорите за ефективността, с която корпоративният мениджмънт

използва определено количество ресурси, за да се генерират бъдещи икономически печалби. Показателят е полезен и поради факта, че позволява:

- а) директно сравнение между публични компании;
- б) сравнително обективно да се оцени ефективността на управлението на компанията.



Положителното значение на пазарната добавена стойност свидетелства за създаване на стойност в компанията, или стойността на компанията е по-висока от балансовата стойност на капитала ѝ. И обратно, ако $MVA < 0$, това означава, че капиталовият пазар няма интерес, доверие и положителни очаквания по отношение развитието на компанията. В такава компания не се създава, а се разрушава стойност, поради действията на мениджмънта ѝ.

От гледна точка на корпоративните финанси показателят MVA е тясно свързан с показателя EVA, или $MVA = f(EVA)$. Пазарната добавена стойност по същество представлява осъвременената стойност на всички бъдещи EVA, приведени към момента на оценката чрез нормата на дисконтиране и може да се изчисли по формулата:

$$MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1+r)^t}$$

където:

r – норма на дисконтиране

MVA е сумата от бъдещи, а не на минали или настоящи, стойности на EVA. Аналитиците определят EVA като „горивото, което генерира MVA”, тъй като икономическата добавена стойност реално представлява капитала, натрупан в годината, който може да бъде инвестиран в печеливши проекти, генериращи EVA в следващи години. Като такава тя има значително преимущество пред стандартните метрики (например нетните приходи от продажби, EBIT и др.). В допълнение, ако разгледаме EVA като сигнал към пазара, тя носи информация за качеството на стратегическите решения в изминалия период.

Използването на MVA като инструмент за инвеститорите има редица ограничения:

- *Първо*, показателят не може да се изчисли във всяка компания. MVA използва пазарната стойност на акциите и следователно може да се изчисли само за публични компании, т.е. компаниите, чиито акции се котират на фондовата борса.
- *Второ*, MVA може да се използва само по отношение на бизнеса като цяло. Той е неприложим за отделни стратегически бизнес единици в предприятието, тъй като не съществува пазарна цена на акция за отделна стратегическа единица.

Връзката между MVA и EVA се свежда до следното:

- а) Докато MVA измерва ефективността на действията на мениджмънта от самото начало на създаването на компанията, EVA се фокусира върху ефективността на действията на мениджмънта в определена година.
- б) Ако компанията има в миналото си отрицателна EVA, тогава е възможно нейната MVA също да е отрицателна. Обратното също е в сила – ако компанията в миналото е имала положителна EVA.
- в) Компания с отрицателна EVA в миналото би могла да има положителна MVA при условие, че инвеститорите очакват обрат в бъдещото ѝ развитие.
- д) Когато EVA и MVA се използват, за да се стимулира материално мениджмънта, обикновено EVA е индикаторът, който се използва. MVA се прилага при оценката на висши корпоративни служители за период от 5-10 години.

Предимства и недостатъци на MVA

Предимства	Недостъци
<ul style="list-style-type: none"> • Колкото по-висока е MVA, толкова по-добре за компанията и акционерите. • В абсолютни числа характеризира приръста на пазарната стойност над капитала. Високите ѝ стойности показват, че компанията е создала стойност за акционерите. • Акцентира върху пазарната капитализация на компанията. • MVA е еквивалент на приведената стойност на всички очаквани в бъдеще стойности на EVA. • Съществува тясна връзка между EVA и MVA. • Използва се като ориентир за мнението на инвеститорите. • Отрицателната MVA означава, че ценността на инвестиционните решения в компанията е по-ниска от цената на капитала, инвестиран в компанията. Или, стойността в компанията е била разрушена. 	<ul style="list-style-type: none"> • MVA се влияе от пазарната капитализация, върху която въздействат много странични фактори. • Не може да се изчислява на ниво бизнес единица. • Неприложима при затворени (непублични) компании.

Използвани източници:

1. <https://managementmania.com/en/mva-market-value-added>
2. Энциклопедия Альт-Инвест, <https://www.alt-invest.ru>
3. <https://core.ac.uk/download/pdf/12037399.pdf>
4. <http://eprints.nbu.bg/1762/1/VBM%20VKASAROVA.pdf>
5. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/market-value-added-mva/>

*Материалът е подготвен от доц.д-р Виолета Касърва
vkarova@okobg.com*