

محاسبه NAV هولدینگ دارویی داروپخش (وپخش)

این کار در ۲ مرحله انجام می شود:
الف- محاسبه NAV پور تفوی بورسی
ب- محاسبه NAV پور تفوی غیر بورسی

الف- محاسبه NAV پور تفوی بورسی

- ابتدا نام نماد را در سایت کدال سرچ می کنیم و **آخرین صورت مالی** آن را پیدا می کنیم.
در آخرین صورت مالی که ۳ ماهه و منتهی به ۳۱-۰۳-۹۹ است، **حقوق صاحبان سهام** را استخراج می کنیم.
این عدد (برای سال فعلی) هست: ۱۰۲۹۸۳۵۴ میلیون ریال
- بعد **آخرین گزارش فعالیت ماهانه** را بررسی می کنیم که منتهی به تاریخ ۳۱-۰۴-۱۳۹۹ می باشد و ۲ عدد را از فایل PDF آن استخراج می کنیم:
الف- **ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری ها:** صفر
ب- **افزایش (کاهش) پور تفوی بورسی:** که در قسمت "وضعیت پور تفوی سهام" (در ستون سمت چپ، ردیف آخر) قابل مشاهده است: ۱۸۱۲۵۷۶۱۱ میلیون ریال
- از همین فایل دو آیتم دیگر را هم استخراج می کنیم:
ج- **سود واگذاری سهام:** که در قسمت "صورت ریز معاملات سهام - واگذار شده" عنوان شده است: ۱۳۹۳۳۹ میلیون ریال
د- **درآمد حاصل از سود سهام (محقق شده):** ۱۲۲۵۶۸ میلیون ریال
- دو آیتم ج و د را در سایر گزارش های ماهانه (منتشر شده در فاصله بین آخرین صورت مالی و آخرین گزارش فعالیت ماهانه) نیز پیدا می کنیم و با هم جمع می کنیم:
در تاریخ فعلی (۲۹-۰۵-۱۳۹۹) گزارش ماهانه دیگری که در این فاصله منتشر شده باشد وجود ندارد.
- مجموع اعداد فوق، NAV پور تفوی بورسی شرکت را به ما نشان می دهد:
$$۱۹۱۸۱۷۸۷۲ = ۱۲۲۵۶۸ + ۱۳۹۳۳۹ + ۱۸۱۲۵۷۶۱۱ + ۰ + ۱۰۲۹۸۳۵۴$$

(و همان طور که مشاهده می شود، قسمت عمده این عدد را آیتم ب (افزایش پور تفوی بورسی) تشکیل می دهد)

ب- محاسبه NAV پورتنفوی غیربورسی

برای این کار ابتدا در فایل PDF مربوط به آخرین گزارش فعالیت ماهانه، به قسمت "وضعیت پورتنفوی سهام شرکت های خارج از بورس" مراجعه می کنیم و فهرست شرکت های زیرمجموعه را پیدا می کنیم و به یک فایل اکسل وارد می کنیم. بعد با سرچ زدن داخل سایت کدال و سایت گوگل سعی می کنیم صورت مالی آن شرکت ها را پیدا کنیم و ارزش پورتنفوی غیربورسی هر شرکت را طبق ۳ سناریوی محتاطانه، میانه رو، خوش بینانه تعیین کنیم.

شرکت های غیربورسی زیرمجموعه وپخش عبارتند از:

۱- **پخش دارویی اکسیر:** صورت مالی این شرکت در کنار صورت مالی شرکت سربالایی درج شده است. صورت مالی ۱۲ ماهه و تاریخ آن **جدید است** (منتهی به ۲۹-۱۲-۱۳۹۸) و شرکت **زیان ده نبوده** است؛ پس داده ها قابل استفاده می باشد.

نکته: نام دقیق این شرکت هست "پخش دارویی اکسیر" که با نماد "وپخش ۹" نیز سازمان ثبت شده است. اما شرکت مشابه دیگری هم وجود دارد به نام "پخش داروسازی اکسیر" که این دو شرکت را نباید با هم اشتباه کرد!

استخراج داده های لازم برای محاسبه در ۳ مرحله زیر انجام می شود:

الف- با مراجعه به **آخرین گزارش ماهانه شرکت اصلی (سربالایی)**، در قسمت "وضعیت پورتنفوی سهام شرکت های خارج از بورس" داده های زیر را وارد فایل اکسل می کنیم:

- سرمایه شرکت زیرمجموعه
- ارزش اسمی هر سهم
- تعداد سهام در تملک شرکت اصلی
- بهای تمام شده هر سهم

ب- با مراجعه به **آخرین صورت مالی شرکت زیر مجموعه** موارد زیر را استخراج می کنیم:

- سود (زیان) خالص (EPS) **۱۲ ماهه** هر سهم (در قسمت "صورت سود و زیان" قابل مشاهده است)
- جمع حقوق مالکانه (در قسمت "صورت وضعیت مالی"، که برای محاسبه ارزش دفتری هر سهم لازم است)

نکته: چون صورت مالی موجود ۱۲ ماهه است، EPS مستقیماً قابل استفاده است (ولی اگر صورت مالی فعلی ۶ ماهه بود، EPS موجود در صورت مالی را ۲ برابر در نظر می گرفتیم)

ج- موارد زیر را که در صورت های مالی یا گزارشات ماهانه مستقیماً ذکر نشده است، خودمان از طریق فرمول های مربوطه محاسبه می کنیم:

- تعداد کل سهام شرکت
- ارزش دفتری هر سهم

با استفاده از ۳ گروه داده فوق، ارزش هر سهم و ارزش کل شرکت زیرمجموعه را در هر یک از ۳ سناریو محاسبه می کنیم:

- ۱- سناریوی محتاطانه: ۲۶۸۴۵۸ میلیون ریال
- ۲- سناریوی میانه رو: ۱۱۶۵۳۹۶ میلیون ریال
- ۳- سناریوی خوش بینانه: ۳۳۲۹۷۰۳ میلیون ریال

۲- **بیو دارو:** این شرکت در کدال ثبت نشده و اطلاعیه ای برای آن وجود نداشت. پس نام شرکت را در Google سرچ می کنیم. در سایت شرکت عنوان شده که ۴۰٪ سهام متعلق به هولدینگ داروپخش و ۴۹٪ آن متعلق به یک شرکت آلمانی (با نام BioTest) می باشد. اما **صورت های مالی این شرکت در دسترس نمی باشد.** به همین خاطر ناچاریم از "بهای تمام شده" برای محاسبه ارزش هر سهم و ارزش کل شرکت زیر مجموعه در هر ۳ سناریو استفاده کنیم:

- ۱- سناریوی محتاطانه: ۱۵۰۰۰ میلیون ریال
- ۲- سناریوی میانه رو: ۳۰۰۰۰ میلیون ریال
- ۳- سناریوی خوش بینانه: ۴۵۰۰۰ میلیون ریال

۳- **توزیع داروهای دامی داروپخش:** مشابه شرکت اول عمل می کنیم و ارزش کل شرکت زیرمجموعه را در هر یک از ۳ سناریو محاسبه می کنیم:

- ۱- سناریوی محتاطانه: ۲۱۳۹۳۶ میلیون ریال
- ۲- سناریوی میانه رو: ۶۶۳۵۶۸ میلیون ریال
- ۳- سناریوی خوش بینانه: ۱۸۹۵۹۰۸ میلیون ریال

۴- **داروپخش آذربایجان (باکو):** این شرکت هم در کدال ثبت نشده و اطلاعیه ای برای آن وجود نداشت. و با سرچ در Google نمی توانیم صورت های مالی آن را پیدا کنیم. پس مشابه شرکت دوم از "بهای تمام شده" استفاده می کنیم:

- ۱- سناریوی محتاطانه: ۱۶۷۷ میلیون ریال
- ۲- سناریوی میانه رو: ۳۳۵۴ میلیون ریال
- ۳- سناریوی خوش بینانه: ۵۰۳۱ میلیون ریال

۵- **موسسه توسعه صنعت سرمایه گذاری ایران:** مشابه موارد ۲ و ۴ عمل می کنیم:

- ۱- سناریوی محتاطانه: ۱۶۷۷ میلیون ریال
- ۲- سناریوی میانه رو: ۳۳۵۴ میلیون ریال
- ۳- سناریوی خوش بینانه: ۵۰۳۱ میلیون ریال

۶- **گسترش بازرگانی داروپخش:** نام شرکت در سایت کدال موجود است. اما آخرین صورت مالی آن قدیمی است (منتهی به ۳۰-۱۲-۱۳۹۵) و شرکت زیان ده بوده است. در مورد شرکت های زیان ده باید مشابه شرکت هایی عمل کنیم که به صورت مالی آنها دسترسی نداریم (از از "بهای تمام شده" استفاده می کنیم)؛ اما در آخرین گزارش ماهانه شرکت وپخش تعداد سهام این شرکت صفر ذکر شده است یعنی ظاهراً از مالکیت شرکت خارج شده است. لذا این شرکت را وارد محاسبات نمی کنیم.

به این ترتیب مجموع موارد ۱-۶ در هر یک از ۳ سناریو بیان کننده **ارزش کل پورتفوی غیربورسی** نماد وپخش می باشد:

- ۱-سناریوی محتاطانه: ۴۹۹۰۳۸ میلیون ریال
- ۲-سناریوی میانه رو: ۱۸۶۲۴۷۸ میلیون ریال
- ۳-سناریوی خوش بینانه: ۵۲۷۵۸۸۲ میلیون ریال

و در نهایت **ارزش کل هولدینگ داروپخش** در هر یک از ۳ سناریو عبارت است از:

- ۱-سناریوی محتاطانه: ۱۹۲۳۱۶۹۱۰ میلیون ریال
- ۲-سناریوی میانه رو: ۱۹۳۶۸۰۳۵۰ میلیون ریال
- ۳-سناریوی خوش بینانه: ۱۹۷۰۹۳۷۵۴ میلیون ریال

محاسبه NAV هولدینگ داروپخش:

از تقسیم ارزش کل بر تعداد برگه های سهام (که در سایت tsetmc عنوان شده است) به دست می آید:

- ۱-سناریوی محتاطانه: ۲۲۸۹۴۸ ریال
- ۲-سناریوی میانه رو: ۲۳۰۵۷۱ ریال
- ۳-سناریوی خوش بینانه: ۲۳۴۶۳۵ ریال

نکته: P/NAV در هر ۳ سناریو حداقل ۱.۸ یا بیشتر است که نشان دهنده حباب و غیرارزنده بودن سهم می باشد.