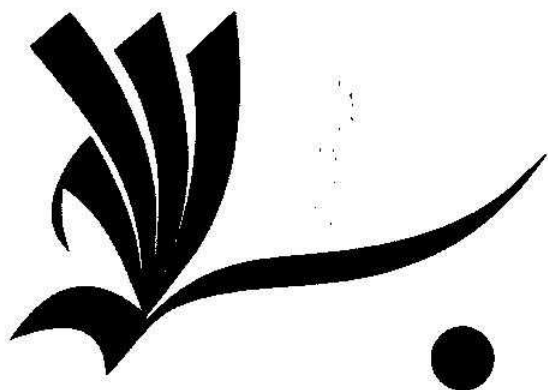




بانکداری سرمایه گذاری:

ارزش گذاری، خرید اهرمی و ادغام و تملیک

ویرایش دوم

تألیف

جاشوا روزنهام

جاشوا پیرل

ترجمه

امیر شکاریان

(پژوهشگر مرکز تحقیقات و نوآوری سازمان اتکا)

دکتر محسن بهرام گیری

(هیئت علمی دانشگاه صنعتی شریف)

سرشناسه	: روزن باوم، جاشوا، ۱۹۷۱ - م. Rosenbaum, Joshua
عنوان و نام پدیدآور	: بانکداری سرمایه‌گذاری ارزش‌گذاری، خرید اهرمی و ادغام و تملیک/ تألیف جاشوا روزنباوم، جاشوا پیرل: ترجمه محسن بهرام‌گیری، امیر شکاریان.
مشخصات نشر	: تهران: اتکا، مرکز تحقیقات و توسعه، ۱۳۹۵.
مشخصات ظاهری	: ۴۲۷ ص: مصور، چنل، نمودار.
شابک	: ۹۷۸-۶۰۰-۸۲۰۴-۶۴-۰۰ ریال: ۲۸۰۰۰۰
وضعیت فهرست نویسی	: فیبا
یادداشت	: عنوان اصلی: Investment banking : valuation, leveraged buyouts, and mergers & acquisitions, 2 ed. [2013].
موضوع	: بانکداری سرمایه‌گذاری
موضوع	: Investment banking
موضوع	: ارزش‌گذاری
موضوع	: Valuation
موضوع	: خریدهای یکپارچه اهرمی
موضوع	: Leveraged buyouts
موضوع	: یکپارچه‌سازی و ادغام شرکت‌ها
موضوع	: Consolidation and merger of corporations
شناسه آفروده	: پیرل، جاشوا، ۱۹۸۱ - م.
شناسه آفروده	: Pearl, Joshua
شناسه آفروده	: بهرام‌گیری، محسن، ۱۳۵۷ - م. مترجم
شناسه آفروده	: شکاریان، امیر، ۱۳۶۷ - م. مترجم
رده بندی کنگره	: ۵۳۲ (ب) HG4۳۲
رده بندی دیویی	: ۳۳۲/۶
شماره کتابشناسی ملی	: ۳۳۲/۶

عنوان:	بانکداری سرمایه‌گذاری: ارزش‌گذاری، خرید اهرمی و ادغام و تملیک
تألیف:	جاشوا - نیام - جاشوا پیرل
ترجمه:	امیر شکاریان، دکتر محسن بهرام‌گیری
ویراستار فنی:	دکتر حاجی‌م. بیگ (پژوهشگر سابق و نوآوری سازمان اتکا)
ویراستار ادبی:	دکتر امین بنی‌طالع (پژوهشگر مرکز تحقیقات و نوآوری سازمان اتکا)
زمان و نوبت چاپ:	پاییز ۱۳۹۵، اول
شمارگان:	۲۰۰
طراح جلد و صفحه‌آرا:	احمد عسکری انارکی (همکار پژوهشی مرکز تحقیقات و نوآوری سازمان اتکا)
شابک:	۹۷۸-۶۰۰-۸۲۰۴-۶۴-۰۰
بها:	۲۸۰۰۰۰ ریال



انستیتوت مرکز تحقیقات و نوآوری سازمان اتکا
Research & Innovation Center of EIRA Organization Publication

کلیه حقوق چاپ این کتاب محفوظ و متعلق به مرکز تحقیقات و نوآوری سازمان اتکا است. هر نوع تکثیر یا نشر تمام یا بخشی از این کتاب منوط به اجازه کتبی سازمان اتکا خواهد بود. نشانی: تهران، خ امام خمینی (ره)، خ شهید مرادی، ساختمان شهیدی مرکزی اتکا، طبقه دوم

تلفن: ۰۲۱-۶۱۹۱۵۱۲۴، ۰۲۱-۶۱۹۱۵۳۵۵، وبسایت: www.ektaec.ir ایمیل: tec@ERDCenter.com

بسمه تعالی

«کار علمی و تحقیقاتی تان را جدی بگیرید... دانش خیلی از نیازهای شما در دانشگاه‌ها وجود دارد.»

مقام معظم رهبری حضرت امام خامنه‌ای (مدظله‌العالی)

واسطه‌های مالی در یک بازار توسعه یافته اوراق بهادار، به عنوان نهادهای اجرایی عملیاتی بازار عمل کرده و نقش مهمی را در مجموعه وظایف و فعالیت‌های بازار ایفا می‌کنند. فعالیت‌هایی نظیر تأمین سرمایه و پذیره‌نویسی، عرضه اولیه، مدیریت سید سهام، انجام سفارش‌های خرید و فروش مشتریان، مشاوره، ادغام، تملیک، تغییر در ساختارهای سازمانی و بسیاری موارد دیگر بر عهده واسطه‌های مالی است. بانک‌های سرمایه‌گذاری که در ایران تحت نام شرکت‌های تأمین سرمایه معرفی شده‌اند، یکی از همین واسطه‌های مالی هستند که در قانون بازار اوراق بهادار به این شرکت‌های تأمین سرمایه اشاره شده و مجموعه فعالیت‌های آنها تحت عنوان بانکداری سرمایه‌گذاری مطرح می‌باشد.

کتاب حاضر که توسط بانکداران سرمایه‌گذار تهیه شده است، حاوی اطلاعاتی در مورد چگونگی قیمت‌گذاری و ارزش‌گذاری سهام ارائه می‌کند که ما در دنیای امور مالی است. همچنین، در ادامه به بحث ادغام و تملیک که از موضوعات مهم و مترادف حوزه تأمین مالی است پرداخته شده است؛ به گونه‌ای که بنگاه‌های اقتصادی در راستای توسعه بازار و افزایش هم‌افزایی در زنجیره تأمین خود، اقدام به تحصیل شرکت‌های هدف و تجدید ساختار دارایی‌ها و بدهی‌های خود در قالب فرایند ادغام و تملیک می‌نمایند. در نهایت، در این کتاب سعی شده است با ارائه این اثر، شکاف قابل توجهی که بین کاربرد عملی و تمرکز بر نظریات مالی در متون مالی معاصر وجود دارد، بر شود.

این کتاب توسط پژوهشگر مرکز تحقیقات و نوآوری سازمان اتکا، آقای امیرحسین، با همکاری و نظارت دکتر محسن بهرام‌گیری عضو هیئت علمی دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف ترجمه گردیده است. ضمن سپاس‌گزاری از مترجم و استاد راهنمای ایشان، این کتاب است این اثر در جهت ارتقای دانش مدیران و دست‌اندرکاران حوزه اقتصاد میهن عزیز اسلامی ایران به‌ویژه سازمان اتکا مفید واقع گردد. انشاء...

محمد مهدی کربلانی

مدیرعامل سازمان اتکا

فهرست

۱.....	درباره نویسندگان
۲.....	پیش‌گفتار
۵.....	مقدمه
۹.....	ساختار کتاب
	بخش ۱
۲۱.....	ارزش‌گذاری

فصل ۱

۲۳.....	تجزیه و تحلیل شرکت‌های قابل مقایسه
۲۶.....	خلاصه مراحل ۱.۱ و ۱.۲ و تجزیه شرکت‌های قابل مقایسه
۳۱.....	مرحله ۱. انتخاب مجموعه شرکت‌های قابل مقایسه
۴۰.....	غربالگری شرکت‌های قابل مقایسه
۴۲.....	مرحله ۲. پیدا کردن اطلاعات مالی ضروری
۴۴.....	بایگانی‌های کمیسیون بورس و اوراق بهادار: 10-Q، 10-K و اعلامیه نمایندگی
۴۶.....	تحقیقات مربوط به حقوق صاحبان سهام
۴۷.....	مطبوعات منتشر شده و اخبار پخش شده
۴۸.....	خدمات اطلاعات مالی
۴۸.....	خلاصه منابع اصلی اطلاعات مالی
۴۸.....	مرحله ۳. انتشار آمار و نسبت‌های کلیدی و نسبت‌های تجاری
۶۷.....	مفاهیم و محاسبات مالی تکمیلی
۷۴.....	محاسبه نسبت‌های تجاری کلیدی
۷۵.....	نسبت‌های ارزش حقوق صاحبان سهام
۸۰.....	مرحله ۴. بهینه‌سازی شرکت‌های قابل مقایسه
۸۰.....	بهینه‌سازی آمار و نسبت‌های مالی
۸۱.....	بهینه‌سازی نسبت‌های تجاری
۸۲.....	مرحله ۵. تعیین ارزش‌گذاری

۸۳	ارزش‌گذاری ضمنی توسط EV/EBITDA
۸۶	نقاط مثبت و منفی مهم
۸۷	تجزیه و تحلیل شرکت‌های قابل مقایسه گویا برای ولیکو
۸۷	گام ۱. انتخاب مجموعه شرکت‌های قابل مقایسه
۹۰	مرحله ۲. پیدا کردن اطلاعات مالی ضروری
۹۲	مرحله ۳. انتشار آمار و نسبت‌های تجاری کلیدی
۱۰۴	نسبت‌های بازده سرمایه‌گذاری LTM
۱۱۰	مرحله ۴. بهینه‌کاوی شرکت‌های قابل مقایسه
۱۱۱	مرحله ۵. تعیین ارزش‌گذاری

فصل ۲

۱۱۳	تجزیه و تحلیل معاملات سابق
۱۱۵	خلاصه مراحل تجزیه و تحلیل معاملات سابق
۱۱۹	مرحله ۱. انتخاب مجموعه مالکیت‌های قابل مقایسه
۱۲۴	مرحله ۲. پیدا کردن اطلاعات مالی و مربوط به معامله ضروری
۱۲۴	اهداف عمومی
۱۲۷	تحقیقات مربوط به حقوق صاحبان سهام و درآمد ثابت
۱۲۹	خلاصه بایگانی‌های اولیه کمیسیون بورس و اوراق بهادار در معاملات M&A
۱۳۱	مرحله ۳. انتشار آمار و نسبت‌های کلیدی و نسبت‌های تجاری
۱۴۴	مرحله ۴. بهینه‌کاوی مالکیت‌های قابل مقایسه
۱۴۵	مرحله ۵. تعیین ارزش‌گذاری
۱۴۷	نقاط مثبت و منفی (مزایا و معایب) کلیدی

فصل ۳

۱۴۹	تجزیه و تحلیل جریان نقدی تنزیل شده
۱۵۲	خلاصه مراحل تجزیه و تحلیل جریان نقدی تنزیل شده
۱۵۵	مرحله ۱. مطالعه هدف و تعیین محرک‌های عملکرد کلیدی
۱۵۷	مرحله ۲. پیش‌بینی جریان نقدی آزاد
۱۵۸	ملاحظات برای پیش‌بینی جریان نقدی آزاد
۱۶۰	پیش‌بینی فروش، EBITDA، و EBIT

پیش‌بینی‌های COGS (بهای تمام شده کالای فروخته شده) و SG&A (هزینه‌های عمومی اداری و فروش).....	۱۶۲
پیش‌بینی‌های EBITDA و EBIT.....	۱۶۳
پیش‌بینی جریان نقدی آزاد.....	۱۶۳
پیش‌بینی‌های مالیات.....	۱۶۴
پیش‌بینی‌های استهلاک.....	۱۶۴
استهلاک دارایی مشهود.....	۱۶۵
استهلاک دارایی نامشهود.....	۱۶۶
پیش‌بینی هزینه‌های سرمایه.....	۱۶۷
پیش‌بینی‌های تغییر سرمایه در گردش خالص.....	۱۶۸
دارایی‌های جاری.....	۱۷۰
بدن مالی جاری.....	۱۷۳
مرحله ۱: محاسبه مزایای موزون هزینه سرمایه.....	۱۷۵
مرحله ۳ (الف): تعیین اختصار سرمایه هدف.....	۱۷۶
مرحله ۳ (ب): برآورد هزینه بدهی (r_d).....	۱۷۸
مرحله ۳ (ج): برآورد هزینه حقوق صاحبان سهام (r_e).....	۱۷۹
مرحله ۳ (د): محاسبه WACC.....	۱۸۵
مرحله ۴: تعیین ارزش نهایی.....	۱۸۵
مرحله ۵: محاسبه ارزش فعلی و تعیین ارزش گذاری.....	۱۸۹
تعیین ارزش گذاری.....	۱۹۲
انجام تجزیه و تحلیل حساسیت.....	۱۹۴
نقاط مثبت و منفی کلیدی.....	۱۹۶

بخش دو

خریدهای اهرمی.....	۱۹۷
--------------------	-----

فصل چهارم

خریدهای یکپارچه اهرمی.....	۱۹۹
شرکت‌کنندگان با اعضای کلیدی.....	۲۰۳
مشخصات یک کاندید قوی برای LBO.....	۲۱۰

۲۱۶	اقتصاد LBO ها
۲۱۸	چگونه LBO ها بازده تولید می کنند
۲۲۹	خروج اولیه/استراتژی های پرداخت نقدی بدهی
۲۳۲	تأمین مالی LBO: ساختار
۲۳۷	تأمین مالی LBO: منابع اولیه
۲۵۰	تأمین مالی LBO: شرایط کلیدی انتخاب شده
۲۶۴	تأمین مالی LBO: تعیین ساختار تأمین مالی

فصل پنجم.

۲۶۹	تجزیه و تحلیل LBO
۲۷۳	گام اول: یافتن اطلاعات مورد نیاز و تجزیه و تحلیل آن
۲۷۴	گام دوم: ساختار مدل PRE-LBO
۲۸۳	گام سوم: ورود به ساختار معامله
۲۹۱	ارتباطات مصارف و هزینه ها
۲۹۵	گام چهارم: تکمیل مدل POST-LBO
۳۰۴	گام پنجم: انجام تجزیه و تحلیل BO

بخش سه

۳۱۳	ادغام و تملیک
-----	---------------

فصل ۶

۳۱۵	ادغام و تملیک بخش فروش
۳۱۸	حراج
۳۲۴	انتخاب مجموعه خریدار
۳۲۶	آماده سازی مواد بازاریابی
۳۳۰	آماده سازی پیمان نامه عدم افشا
۳۳۱	تماس با خریداران احتمالی آتی
۳۳۱	مذاکره و اجرای پیمان نامه با حزب های احتمالی آتی
۳۳۲	توزیع تذکاریه اطلاعات محرمانه و نامه روندهای مزایده اولیه
۳۳۳	آماده سازی ارائه مدیریت
۳۳۴	راه اندازی اتاق اطلاعات

۳۳۶	آماده‌سازی بسته تأمین اعتبار ضمیمه
۳۳۷	دریافت پیشنهاد های مزایده اولیه و انتخاب خریدار برای آغاز دور دوم
۳۳۸	دیدگاه های ارزش گذاری - خریدار راهبردی در برابر حامیان مالی
۳۴۰	پیاده سازی ارائه های مدیریت
۳۴۱	تسهیل بخشی بازدید های سایت
۳۴۲	فراهم سازی دسترسی به اتاق های اطلاعات
۳۴۳	توزیع نامه روندهای مزایده نهایی و پیش نویس پیمان نامه قطعی
۳۴۸	دریافت پیشنهاد های نهایی
۳۴۸	اربابی پیشنهادات نهایی
۳۴۹	مذاکره با خریدار (خریداران) ترجیحی
۳۵۱	دریافت تاییدیه های ضروری
۳۵۲	تأیید سهام
۳۵۴	تأمین اعتبار و بستن
۳۵۴	فروش مذاکراتی

فصل ۷

۳۵۹	ادغام و تملیک بخش خرید
۳۶۲	انگیزه خریدار
۳۶۳	هم افزایی ها
۳۶۶	استراتژی های تملیک
۳۷۰	شیوه تأمین اعتبار
۳۷۵	ساختار معامله
	فروش های سهام که به دلایل مالیاتی به عنوان فروش های دارایی در نظر گرفته می شوند
۳۸۲	
۳۸۶	ارزش گذاری بخش خرید
۳۸۹	تحلیل در قیمت های مختلف
۳۹۲	فرضیات قیمت خرید
۳۹۶	استهلاک سالانه از افزایش ارزش ها
۳۹۶	بدهی مالیات معوق

سناریوهای تملیک - (I) ۵۰ درصد سهام / ۵۰ درصد پول نقد، (II) ۱۰۰ درصد پول نقد

و (III) ۱۰۰ درصد سهام..... ۴۰۳

سخن آخر..... ۴۱۰

منابع و پیشنهادات مطالعه بیشتر..... ۴۱۱

لغتنامه..... ۴۲۰

پیش‌گفتار

مارک تواین^۱، که به مدت طولانی برای دیدگاه‌های انتقادی از نظام آموزش رسمی، شناخته شده است، یک بار عاقلانه اشاره کرد: «هرگز اجازه نمی‌دهم تحصیل من در مدرسه با آموزشم تداخل پیدا کند.»

منابع تواین در مرکز بانکداری سرمایه‌گذاری گفته شد، جایی که معاملات باید قبل از دانش مناسب در آن قرار گیرد و فهم و ادراک را می‌توان به دست آورد. وضعیتی که با انجام معاملات و پیچیدگی در ارزش‌ناری‌ها، شرایط و مذاکرات منحصر به فرد سپری شود. شرکت‌های بزرگ و معامله‌کنندگان با تجربه و فاسدکاری که دانش و خلاقیت را از یک نسل به نسل بعدی انتقال می‌دهد، این چنین شده‌اند. و لیفه آموزش بانکداران سرمایه‌گذار مشتاق و افراد حرفه‌ای در زمینه امور مالی با توجه به ماهیت مدیریت تجارت و نیز دانش در حال تحول، پیچیده‌تر شده است.

بنابراین، شخصاً برای من، هیجان‌انگیز است که به هم‌اشارا روزنیام و جاشوا پیرل در آموزش یک نسل جدید از بانکداران سرمایه‌گذار پیش قدم می‌شوند. کار آنها در مستندسازی ارزش‌گذاری و فرایند معامله به صورت قابل دسترسی، که به ویژگی است؛ چون بسیاری از جنبه‌های بانکداری سرمایه‌گذاری را حتی در بهترین دانشگاه‌ها و دانشکده‌های کسب‌وکار دنیا نمی‌توان آموزش داد. روزنیام و پیرل به بانکداران سرمایه‌گذاری مشتاق – و حتی ورزیده‌ترین بانکداران سرمایه‌گذاری – آموزش واقعی منحصر به فرد در کلاس‌های غیر رسمی وال استریت^۲، که در آن معاملات با سرعت آنی انجام می‌شوند، ارائه می‌دهند.



^۱ Mark Twain

^۲ Wall Street

کلاس درس تواین که مدرسه یادگیری همراه با عمل بود، خواستار انضباط قوی و فراست دقیق در اصول اصلی ارزش‌گذاری است. همچنین، نیازمند به‌کارگیری این روش‌ها برای بهبود کیفیت معاملات برای تمام گروه‌هاست؛ به طوری که معامله‌کنندگان بتوانند از اشتباهات بحرانی و پرهزینه و نیز مخاطرات غیرضروری اجتناب کنند. آموزش بیش از ۲۵ ساله خود من در وال استریت به وضوح نشان داده است که ارزش‌گذاری در مرکز بانکداری سرمایه‌گذاری قرار دارد. هر بانکدار خوب و حرفه‌ای باید دارای توانایی ارزش‌گذاری درست یک کسب‌وکار به شیوه‌ای ساختار یافته و قابل دفاع باشد. این منطق و اساس باید الهام بخش مشتریان و پیمانکاران باشد؛ در حالی که حرکت و درک استراتژیک به سمت هنر انجام معامله را نیز ترغیب کند.

روزنامه پیرل در ارائه یک رویکرد سیستماتیک برای رسیدگی به یک مسئله بسیار مهم در M&A، IPO^۲، با موقعیت سرمایه‌گذاری یعنی اینکه ارزش هر تجارت یا معامله چقدر است) موفق شدند. آنها همچنین پارچه‌ای برای کمک به درک سؤالاتی مانند اینکه چقدر باید پرداخت شود و معامله چگونه باید نام شود، طرح کردند. به دلیل عدم وجود یک مرجع نوشته شده در زمینه ارزش‌گذاری، اصول و ذرات‌های تجارت اغلب به صورت شفاهی از بانکدار به بانکدار و به صورت مورد به مورد انتقال داده می‌شد. در تدوین علم و هنر بانکداری سرمایه‌گذاری، نویسندگان با رویکردهای کاربر پسندانه گام به جلو برای انجام روش‌های ارزش‌گذاری اولیه و تبدیل روش‌ها از تئوری به عملی، این تاریخچه شفاهی را به یک چارچوب قابل دسترس تبدیل می‌کنند.

بسیاری از بانکداران سرمایه‌گذار خبره معمولاً به خاطر عدم وجود مطالب «تجوه انجام» که مناسب و عملی باشد، برای تازه‌واردان به این زمینه، تأسف می‌خورند. واقعیت این است که اکثر متون مالی در زمینه ارزش‌گذاری و M&A توسط دانشگاهیان نوشته شده‌اند. کتاب‌های کمی توسط افرادی که به تمرکز بر اصول و جزئیات عملی روش‌های مورد استفاده برای انجام معاملات، به جای داستان‌های جنگی دراماتیک و سرگرمی تمایل دارند، نوشته می‌شوند. روزنامه و پیرل این خلأ را برای بانکداران سرمایه‌گذاری مشتاق و افراد حرفه‌ای در زمینه امور مالی پر

می‌کنند. این کتاب برای طیف گسترده‌ای از مخاطبان، از جمله افراد با دانش مالی محدود، طراحی شده است.

این موضوع که ما در زمانه نامشخص و فرآری زندگی می‌کنیم، بدیهی است؛ زمانه‌ای که چندین مورد از افسانه‌های ترین نهادهای وال استریت را نابود کرده است. با این وجود، نیاز به افراد حرفه‌ای ماهر در زمینه امور مالی با تخصص بالا در بلند مدت ثابت باقی خواهد ماند. شرکت‌ها همیشه به دنبال مشاوره از افرادی خواهند بود که حرفه‌ای باتجربه و مستقل برای تجزیه تحلیل، سازماندهی، مذاکره و انجام معاملات هستند؛ به‌طوری که با رصد بازار، از فرصت‌ها، ارزش آفرین بهره‌مند می‌شوند. روزنام و پیرل بازگشت به اصول و مبانی راستی آزمایی^۴ و استفاده از فرضیات واقعی به‌خوبی بنیان شده حاکم بر رشد، سودآوری و نزدیک شدن به ریسک را ترویج کردند. کار آنها به سمت القای مجموعه مهارت و طرز فکر مناسب در نسل مشتاق از افراد حرفه‌ای وال استریت، به ایجاد یک بنیان محکم برای پیشبرد یک آینده اقتصادی روشن‌تر کمک خواهد کرد.

جوزف ر. پرلا

رئیس، مدیرعامل شرکت شرکای پرلا واینبرگ

^۴ راستی‌آزمایی (due diligence): مطالعه دقیق تمام جنبه‌های یک سرمایه‌گذاری بالقوه - مترجم

مقدمه

در دنیای دائماً در حال تحول امور مالی، یک پایه و اساس فنی محکم ابزاری ضروری برای موفقیت است. با این حال، با توجه به ماهیت سریع این جهان، هیچ کس قادر به صرف وقت برای تدوین درست فعالیت مالی شرکت، یعنی ارزش گذاری نبوده است. ما با نوشتن این کتاب به نیاز اشاره کرده پاسخ دادیم. کتاب حاضر، به طور گسترده در دسترس بوده و یک کتاب معتبر نوشته شده توسط بانکداران سرمایه گذار است که توضیح می دهد ارزش گذاری در مراکز اصلی دنیای مالی، چگونه انجام شود. این کتاب شکاف قابل توجهی را در متون مالی معاصر پر می کند؛ متونی که به جای کاربرد عمده، به تمرکز بر نظریه تمایل دارند.

در دوران پس از بحران وام های بدون پشتوانه وام مسکن و متعاقب آن بحران اعتباری، دنیای امور مالی در حال بازگشت به اصول ارزش گذاری راسخی آزمایشی بسیار مهم برای ادغام و تملیک (M&A)، بازارهای سرمایه و فرصت های سرمایه گذاری بوده است. این امر، شامل استفاده از فرضیات واقع گرایانه تر حاکم بر نزدیک شدن به ریسک و نیز طیف گسترده ای از محرک های ارزش گذاری، مانند عملکرد مالی مورد انتظار، نرخ ریسک، سیستم های مالی، سطح اهرم ها و شرایط مالی می باشد. در حالی که ارزش گذاری همواره شامل مقدار زیادی «هنر» علاوه بر «علم» در طول زمان بود، هنرمندی همیشه مطابق با تحولات و تغییرات بازار در حال تکامل است. در نتیجه، ما چاپ اول کتاب، که مورد استقبال واقع شده بود را با توجه به اصول ارزش گذاری فنی و نیز مهارت ها و دیدگاه های قضاوت عملی به روز رسانی کرده ایم. همچنین، یک فصل جامع و بسیار فنی در زمینه تجزیه و تحلیل M&A سمت خرید اضافه کرده ایم.

پیدایش این کتاب از تجارب شخصی ما به عنوان دانشجویانی که به دنبال وارد شدن به وال استریت بودند، ریشه گرفت. همان طور که هر دوی ما به طور مستقل روند دقیق مصاحبه برای موقعیت های کاردان و تحلیلگر را در بانک های سرمایه گذاری و دیگر شرکت های مالی پشت سر

گذاشتیم، متوجه شدیم که تجربه کلاس درس ما یک گام از نحوه انجام ارزش‌گذاری و تجزیه و تحلیل مالی در شرایط دنیای واقعی عقب بود. این مسئله، به‌ویژه در طول بخش فنی مصاحبه‌ها مشهود بود و برای متقاضیانی که تلاش می‌کردند تا از میان صدها کاندید واجد شرایط انتخاب شوند، عامل تعیین‌کننده بود.

در مواجهه با این واقعیت، ما جستجوی بیهوده‌ای برای راهنمای عملی روش‌های ارزش‌گذاری اولیه مورد استفاده در وال استریت داشتیم. با تردید به گردآوری تکه‌ها و قطعه‌های منابع مختلف و مکالمات تک منظور با دوستان و مخاطبانی که در حال حاضر در بانکداری سرمایه‌گذاری و سهام خصوصی کار می‌کردند، متوسل شدیم. نیازی به گفتن نیست که آنقدرها که می‌خواستیم اساس آمادگی نمی‌کردیم. در حالی که ما آنقدر خوش شانس بودیم که پیشنهادهای آری، اسمین کنیم، این فرایند تأثیر عمیقی بر ما گذاشت. در واقع، ما به تصحیح مطالب جامع مقدمه‌ای در به عنوان دانشجو ایجاد کرده بودیم، ادامه دادیم که به عنوان پایه و اساسی برای این کتاب عمل کردند.

یک بار در وال استریت، هر دو ما آموزش اجباری، شامل دوره‌های فشرده امور مالی و حسابداری را گذرانیدیم، که به دنبال آن مجموعه مهارت‌های لازم برای تبدیل شدن به بانکداران سرمایه‌گذاری را یاد گرفتیم. با این حال، حتی محدودیت‌های این آموزش نیز تا چند ماه در محل کار مشهود بود. شرایط مشتری واقعی و پیچیده، معامله، همراه با شرایط بازار در حال تحول، دستورالعمل‌های حسابداری و تکنولوژی‌ها، با دانش و مهارت‌های ما را گسترش دادند. در این شرایط، ما مجبور بودیم برای گرفتن راهنمایی به همکاران ارشد مشورت کنیم؛ اما اغلب به دلیل الزامات شغلی، هیچ‌کس به موقع در دسترس نبود. با توجه به این واقعیت‌ها، به سختی می‌توان در مورد اینکه یک کتاب قابل اعتماد بر اساس سال‌های «بهترین عملکردها» و تجربه معامله چقدر می‌تواند مفید باشد، گزافه‌گویی کرد.

در نتیجه، ما معتقدیم که این کتاب برای آن دسته از افرادی که به دنبال کار حرفه‌ای در وال استریت هستند یا به تازگی آن را شروع کرده‌اند، بسیار ارزشمند خواهد بود - از دانشجویان مقطع کارشناسی و فارغ‌التحصیلان دانشگاه‌ها گرفته تا افرادی که به دنبال تغییر شغل برای ورود به زمینه امور مالی هستند. برای افراد حرفه‌ای مشغول به کار نیز، این کتاب به عنوان یک

مرجع مهم طراحی شده است. تجربه ما نشان داده است که با توجه به ماهیت بسیار تخصصی بسیاری از شغل‌های مالی، شکاف‌های قابل توجهی در مجموعه مهارت‌های لازم، وجود دارد. علاوه بر این، بسیاری از افراد حرفه‌ای به دنبال تجدید مهارت‌های خود و نیز گسترش و اصلاح پایگاه دانش خود هستند. این کتاب، همچنین برای مربیان و کارآموزان در شرکت‌های وال استریت، هم در چارچوب برنامه‌های آموزشی رسمی و هم آموزش غیر رسمی در حین کار، بسیار مفید خواهد بود.

همکاران تحریریه ما از شرکت‌های بخش خصوصی و صندوق‌های پوشش ریسک، نیاز به یک کتاب ارزش‌گذاری عملی برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و مدیران در شرکت‌های سبده‌گردانی نیز شناسایی کرده‌اند. بسیاری از این افراد حرفه‌ای پیشنهاد مشاوره‌ای یا عملیاتی داشته و یک پیشنهاد مالی ندارند. علاوه بر این، اکثریت قریب به اتفاق شرکت‌های سرمایه‌گذاری سمت خرید، برنامه‌های آموزشی داخل سازمانی ندارند و به شدت بر آموزش در حین کار متکی هستند. این کتاب به عنوان یک راهنمای مفید برای افرادی که به این مؤسسات می‌پیوندند یا به دنبال شغل در این مؤسسات هستند، طراحی شده است.

این کتاب همچنین ابزار ضروری برای افراد حرفه‌ای در شرکت‌ها، از جمله بخش کسب و کار، بخش مالی و خزانه‌داری^۱ نیز فراهم می‌کند. این متخصصان مسئول امور مالی شرکت، ارزش‌گذاری و امور معاملاتی به صورت روزانه هستند. آنها همچنین با بانکداران سرمایه‌گذاری در معاملات مختلف M&A (از جمله، تملک‌های اهرمی "Bust" ها^۲ و سرمایه‌گذاری‌های مرتبط) و نیز عرضه عمومی اولیه سهام (IPO ها)، تجدید ساختار^۳ و دیگر املاک بازارهای سرمایه کار می‌کنند. به طور مشابه، این کتاب برای ارائه محتوای بیشتر برای سرمایه‌گذاران و مشاوران و حسابداران متمرکز بر روی M&A، امور مالی شرکت و دیگر خدمات مشاوره‌ای مربوط به معاملات در نظر گرفته شده است.

^۱ Treasury Departments

^۲ Leveraged Buyout

^۳ Attorneys

با توجه به افزایش جهانی شدن جهان مالی، این کتاب طراحی شده است تا برای استفاده خارج از ایالت متحده به اندازه کافی جهانی باشد. کار ما در زمینه معاملات برون مرزی - از جمله در بازارهای به سرعت در حال توسعه مانند آسیا، آمریکای لاتین، روسیه و هند - نشان از تقاضای بالایی برای منابع معتبر و ارزنده است. بنابراین، این کتاب به عنوان یک منبع آموزشی ارزشمند و کتابی قابل اعتماد برای افراد حرفه‌ای در زمینه امور مالی در این بازارها، یک نیاز مهم را برآورده می‌کند.

www.ketab.ir