

பங்கு முதலீடு: பண்டமென்டல் அனாலிசிஸ் - 2 பிரவீன் ரெட்டி, முதன்மை ஆலோசகர், induswealth

## மதிப்பீடின் மூல ஆதாரம்

பிசினஸ் ஸ்கல் ஒன்றில் மதிப்பீடு (valuation) குறித்துப் பாடம் எடுக்கச் சென்றேன். அப்போது அங்குள்ள மாணவர் களிடம், உங்கள் கல்லூரிக்கு வெளியே தேநீர் விற்பவரின் வணிகத்தை எப்படி மதிப்பீடு செய்வீர்கள் என்று கேட்டேன்.

அந்த மாணவர்களில் பலர் பல மணி நேரம் அந்த தேநீர் கடையில் இருப்பவர்கள். அந்த அடிப்படையில்தான் இந்தக் கேள்வியை அவர்களிடம் கேட்டேன்.

அவர்கள் என் கேள்வி குறித்துச் சிற்திக்கத் தொடங்கிய தால், கொஞ்ச நேரம் வகுப்பறையே அமைதியாக இருந்தது. நான் அவர்களிடம், 'மதிப்பீட்டில் பெரும்பாலும் தவறான விடைகளே வரும்; இதன் நோக்கமே தவறின் சதவிகிதத்தைக் குறைப்பதுதான்' என்றவுடன், பல பதில்கள் வர ஆரம்பித்தன.



மாணவர்கள் சொன்ன கருத்துக்கள் இடையேயான வித்தியாசம் ஆர்வமுட்டுபவையாக இருந்தன. சில மாணவர்கள், அந்தத் தேநீர் கடைக்காரர் சில மாதங்களில் ஈட்டும் வருமானத்தைவிடக் குறைவான தொகையையும், சில மாணவர்கள் அதைவிட அதிகத் தொகையையும் அந்தக் கடைக்குக் கொடுக்கத் தயாராக இருந்தார்கள். இதில் சுவாரஸ்யமான விஷயம் என்ன வென்றால், சிலர் குறிப்பிட்டுச் சொன்ன தொகை, எம்பிர சேர்வதைவிட வெளியே தேநீர் கடை ஒன்றை தொடங்கி இருக்கலாம் என்கிற அளவுக்கு இருந்தது.

எனது அடுத்தக் கேள்வி, அந்தத் தேநீர் கடையை வாங்க இந்த அளவுக்கு பணம் தரத் தயாராக இருப்பதற்கான காரணம் என்ன என்பதுதான். வழக்கமாக பி-ஸ்கல் வகுப்பு மாணவர்கள் பயன்படுத்தும் வார்த்தைகளைப் பதில்களாக கொட்டினர். பிராண்ட், சொத்துகள், ஜபி (!!!) போன்றவை அந்தப் பதில்களில்

அடங்கி இருந்தன. சர்வதேச நிதி மற்றும் அந்நியச் சௌலாவணி பற்றிதான் சொல்லப்படவில்லை. பலரது பதில்கள் குறித்துக்கொள்ளும் அளவுக்கு இருந்தன.

அடுத்து, அனைவரும் பொதுவாகப் புரிந்துகொண்டது குறித்து விவாதித்தோம். தேநீர் கடைக்காரருக்குக் குறைவான பிராண்ட் வேல்யூ தரப்பட்டி ருந்தது. அல்லது பிராண்ட் வேல்யூ இல்லாமலே இருந்தது.



மேலும், தேநீர் கடைக்காரரின் சொத்துகள் (ஸ்டவ் மற்றும் தள்ளுவண்டி) மிகவும் குறைவாக இருந்தது. அவர் கடை நடத்தும் இடத்தைப் பயன்படுத்த வாடகைத் தரலாம் அல்லது தரமலே இருக்கலாம். தேநீர் தயாரிப்பதென்பது சாதாரண விஷயம்தான்; இது அறிவு சார்ந்த சொத்துரிமையாக (intellectual property) தகுதி பெறாது.

அந்தத் தேநீர் கடைக்காரர் ஒரு நாளைக்கு எத்தனை கோப்பைத் தேநீர் விற்கிறார், தேநீர் தயாரிக்கப் பயன்படும் பொருட்களின் விலை, அவருக்குக் கிடைக்கக்கூடிய லாப வரம்பு போன்றவற்றை மாணவர்கள் மதிப்பிட தொடங் கினார்கள்.

ஆண்டு லாபத்தைக் கணக்கிட்டபின், மாணவர்கள் சொன்ன பதில்களை நாங்கள் ஆராய்தோம். சில மாணவர்கள், தேநீர் கடைக்காரர், கடையை விட்டுத் தர ஆறு மாத லாபத்தை மொத்தமாகத் தரத் தயாராக இருந்தார்கள். சில மாணவர்கள் பத்து ஆண்டு லாபத்தைக்கூடத் தரத் தயாராக இருந்தார்கள்.

‘அந்தத் தேநீர் கடைக்காரர், லாபம் எதுவும் ஈட்டவில்லை என்றால் அவரின் வியாபாரத்தை நாம் எப்படி மதிப்பீடு செய்வது?’ என்பது என் அடுத்தக் கேள்வி யாக இருந்தது. மாணவர்களிடம் இருந்து மீண்டும் பலவிதமான பதில்கள் வந்தன.

இதில் “always correct”, “it depends” என்பதுபோல் பி -ஸ்கல் களில் அதிகம் பயன்படுத்தப்படும் வார்த்தைகளும் இடம் பெற்றிருந்தன. தற்போது லாபம் ஈட்டாத தேநீர் கடைக்காரர் எதிர்காலத்தில் லாபம் ஈட்டி னால்... என்கிற கேள்வியும் எழுந்தது.

எதிர்காலத்திலும் லாபம் ஈட்ட வழியில்லை என்கிற நிலையில், தேநீர் கடைக்காரரின் வியாபாரத்தை எப்படி மதிப்பீடு செய்வது என விவாதித்தோம். இந்த நேரத்தில், தேநீர் வியாபாரத்தை மேம்படுத்த அதிக வேலை செய்ய வேண்டி யிருப்பதால், பலரும் இதை வாங்க விரும்பவில்லை. மதிப்பீடின் அடிப்படையில் பார்க்கும்போது, இந்தத் தேநீர் வியாபாரத்தை வாங்குபவர், அதற்குப் பணம் எதுவும் கொடுக்க முன்வரவில்லை.



ஒரு வியாபாரத்தை மதிப்பீடு செய்யும்போது, எதையெல்லாம் மதிப்பிட வேண்டும் என்பதை

விவாதித்தோம். பிராண்ட் என்பது போன்ற சில பழைய பதில்களும் வந்தன. இப்போது உரையாடல் லாபத்தின் பக்கம் திரும்பியது. இன்றைக்கு வரைக்கும் லாபமாக இருக்கும் பிசினஸ், எதிர்காலத்தில் லாபம் ஈட்டாமல் போகும் சூழ்நிலை குறித்தும் விவாதித்தோம். பெரும்பாலான மாணவர்கள், லாபத்தின் தன்மை மாறுபடக் கூடியது என்பதால், அந்த வணிகத்தை விரும்பாதச் சூழ்நிலை காணப்பட்டது. பெரும்பாலான மாணவர்கள், கடந்த கால லாபத்தைப் பெரிதாக எடுத்துக் கொள்ளவில்லை.

நாங்கள் வணிகத்தின் எதிர்கால லாபம் குறித்து விவாதித்தோம். உதாரணத்துக்கு, தேநீர் கடைக்காரரை பி - ஸ்கூல் வளாகத்திலிருந்து வெளியேற்ற முடிவு எடுக்கும்போது, எதிர்கால லாபத்துக்கு உத்தரவாதம் இல்லை என்பதை ஒப்புக் கொண்டோம். தேநீர் கடையை அந்த வளாகத்திலிருந்து அப்புறப் படுத்தினால் அந்த எம்பிர் ஸ்கூல் இருப்பதே வேஸ்ட் என்று பல மாணவர்கள் நினைத்தனர். எதிர்காலத்துக்கு உத்தரவாதமற்ற நிலையிலும் அந்த கடைக்கு ஒரு மதிப்பைத் தரலாம் என சிலர் ரிஸ்க் எடுக்கத் தயாரானார்கள்.

இறுதியாக, ஒரு வணிகம் லாபம் ஈட்டுவதற்கு வாய்ப்பு இருக்கும்போது மட்டுமே மதிப்பைப் பெறும் என்கிற முடிவுக்கு வந்தோம். எதிர்காலத்தில் ஒரு வணிகத்தின் லாபம் என்பது நிலையற்றதாக இருக்கிறது என்பதால், நாங்கள் லாபம் ஈட்டுவதற்கு வாய்ப்பு என்று அதனை அழைத்தோம்.

மேலே கூறப்பட்டவை களிலிருந்து சுருக்கமாகச் சொன்னால், “மதிப்பு = லாபம் ஈட்டுவதற்கு வாய்ப்பு” என்பதாக இருக்கிறது.

(அலகுவோம்)

**தொகுப்பு: சி.சரவணன்**

<http://www.vikatan.com/article.php?mid=6&sid=3275&aid=107696>