**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА «PSG» ДЛЯ ОЦЕНКИ IPO**

Мы c сегодняшнего дня начинаем использовать дополнительный метод для оценки сделок IPO. Данный метод предполагает использование коэффициента, который мы называем PSG – Price to Sales to Growth.

**Что это такое и какой здесь рационал?**

Большинство компаний, которые выходят на IPO – показывают быстрый рост доходов. Мы считаем, что коэффициенты Price to Earnings (P/E) и Price to Sales (P/S) не адекватно учитывают этот фактор роста. Это привело нас к мнению, что простое сравнение компании в IPO с ее аналогом-конкурентом можно сделать более четким. Мы считаем, что это не достаточно взять существующую публичную компанию и другую, выходящую на IPO, и сравнить их только с помощью P/E и P/S - если у той, которая выходит на IPO - более сильный рост доходов.

Мы можем улучшить это сравнение компаний, если мы добавим фактор роста доходов в расчет. Вот как это работает и как его возможно пошагого высчитывать:

1. Мы получаем предлагаемую стоимость компании в IPO, умножая ценовой коридор на общее количество акций, которое будет у компании по окончанию IPO. Например, коридор $18 - $20 для компании с 51 млн. акций = 18 \* 51,000,000 и 20 \* 51,000,000 дает нам предлагаемую оценку компании в IPO в **$918 млн - $1.02 млрд**.
2. Если у данной компании годовой доход $100 млн, то правильный диапазон коэффицентов Price to Sales в данном IPO = **9.2 - 10.2**
3. Если эта компания растет свои доходы в 50% в год, то мы определяем коэффициент PSG таким путем:
   1. Усредняем P/S: (9.2 + 10.2)/2 = **9.7**
   2. Делим средний P/S на темп роста доходов: 9.7 / 50 = **0.19**

То есть оценка этой компании в IPO по коэффициенту PSG = 0.19

1. Скажем, что компания конкурент-аналог торгуется сейчас по коэффициенту P/S в 5, то наша первая реакция была бы заключить, что компания предлагаемая в IPO более дорогая (P/S 9.7 против 5.0), но давайте представим, что доходы у компании конкурента-аналога растут по 15% в год. Тогда коэффициент PSG у конкурента = 5 / 15 = **0.33**.

Получается, что учитывая быстрый рост доходов с помощью коэффициента PSG, мы можем более корректно оценить, что компания, выходящая на IPO, фактически более дешевая, чем ее конкурент (PSG 0.19 против 0.33).

**Что означают разные уровни коэффициента PSG?**

1. Если у компании коэффициент PSG меньше 1.0 – это означает, что мы покупаем ее по меньше цене чем ее темп роста. Например, скажем, что компания растет по 17% в год, и нас просят заплятить за нее P/S = 17. Это означает, что мы заплатим ровно коэффициент = 1.0 (17/17).

Если у нее коэффициент меньше 1.0, то это означает, что она растет более быстро чем 17% в год, или нам ее предлагают дешевле, чем ее годовой темп роста. В любом случае, мы хотим видеть предлагаемые компании в IPO с коэффициентами ниже 1.0.

1. Коэффициент PSG может быть отрицательным. Если у компании рост доходов отрицательный (со знаком минус), то PSG будет отрицательной цифрой. Это не хорошо, но не критично (у компаний Amazon и Google сегодня отрицательные PSG, потому что их доходы упали с прошлого года).