

«ACCOUNTING (BOOK)» and «MARKET» Equity (2/6)



Book Equity (liquidation - winding up)	Market Value of Equity
Assets valued at historical cost (net of amortisation)	Assets valued at real values
Tax pollution	Considers assets not included in the balance sheet
Liabilities valued at book values (residual debt)	Liabilities valued at presumed settlement values (il value of the debts is equal to what is supposed to be paid upon payment according to the expected returns from third-party financiers: discounting for debts with interests not in line with market ones)

Business English Dictionary



Book Value

[ˈbʊk ˈval-ɪdʒu]

The sum of the amounts of all the line items in the shareholders' equity section on a company's balance sheet.



CN contabile (di liquidazione)	CN di mercato
Attività valutate al costo storico (al netto ammortamenti)	Attività valutate a valori reali
Inquinamento fiscale	Considera attività non inserite nello Stato patrimoniale
Passività valutate a valori di bilancio (debito residuo)	Passività valutate a valori di presunta estinzione (il valore dei debiti è pari a quello che si suppone di dover corrispondere all'atto di pagamento secondo i rendimenti attesi da parte dei finanziatori terzi: attualizzazione per debiti con interessi non in linea con quelli di mercato)

«ACCOUNTING (BOOK)» and «MARKET» Equity (3/6)



Valore di mercato e valore contabile a confronto

Problema

Il 31 dicembre 2007 Nokia aveva 3,89 miliardi di azioni in circolazione, scambiate a un prezzo medio di 26,89 euro per azione. Qual era la capitalizzazione di mercato di Nokia al 31 dicembre 2007? Come si confronta la capitalizzazione di mercato con il valore contabile del suo capitale proprio?



On 31 December 2007, Nokia had 3.89 billion shares outstanding, traded at an average price of EUR 26.89 per share. What was Nokia's market capitalisation on 31 December 2007? How does the market capitalisation compare to the book value of its equity?

«ACCOUNTING (BOOK)» and «MARKET» Equity (4/6)



Soluzione

La capitalizzazione di mercato di Nokia è (3,89 miliardi di azioni) × (26,89 euro per azione) = 105 miliardi di euro. È significativamente superiore al valore contabile del capitale proprio, pari a 17,33 miliardi di euro. Ciò significa che gli investitori sono disposti a pagare più di sei volte il valore contabile per le azioni di Nokia.



Nokia's market capitalisation is (3.89 billion shares) x (EUR 26.89 per share) = EUR 105 billion. And significantly higher than the book value of the equity capital of EUR 17.33 billion. This means that investors are willing to pay more than six times the book value for Nokia's shares.

«ACCOUNTING (BOOK)» and «MARKET» Equity (5/6)



Solve the problem



Problem

- ✓ Ryland Group has 5 million shares outstanding.
- ✓ The price of one share is \$22.
- ✓ The book value of capital the company's own is \$ 50 million.
- ✓ What is Ryland's market capitalization?
- ✓ How does the market cap compare to the book value of Ryland's equity?



Problema

- ✓ Ryland Group ha 5 milioni di azioni in circolazione.
- ✓ Il prezzo di un'azione è \$22.
- ✓ Il valore contabile del capitale proprio dell'impresa è 50 milioni di \$.
- ✓ Qual è la capitalizzazione di mercato di Ryland?
- ✓ Come si confronta la capitalizzazione di mercato con il valore contabile del capitale proprio di Ryland?

«ACCOUNTING (BOOK)» and «MARKET» Equity (6/6)



- La capitalizzazione di mercato di Ryland Group è di 110 milioni di \$ (**Ryland's market capitalization is \$ 110 million**)
 - ✓ 5 milioni di azioni × \$22 per azione = 110 milioni di \$
 - ✓ 5 million shares × \$22 per share = \$ 110 million.
 - ✓ La capitalizzazione di mercato è alquanto superiore al valore contabile del capitale proprio di Ryland, pari a 50 milioni di \$.
 - ✓ The market capitalization is somewhat higher than Ryland's book value of equity of \$50 million.

market – to – book ratio = $\frac{\text{valore di mercato del capitale proprio}}{\text{valore contabile del capitale proprio}} = 2.2$

market – to – book ratio = $\frac{\text{Market Capitalization}}{\text{Book Value of Equity (BVE)}} = 2.2$

- **Value stocks**
 - Low market-to-book ratio
- **Growth stocks**
 - High market-to-book ratio

Business English Dictionary

Price To Book Ratio
[prɪs tə buk ræ-she-ə]

A comparison of a firm's market capitalization to its book value.



Value stocks & Growth stocks



• **Value stock (low Market-to-book ratio)**

Value stocks, or value shares, are securities of companies that operate in rather stable product sectors, in which the growth rate of profits is limited. For this reason, stocks have low balance sheet multiples, in particular modest Price/Earnings and Price/Book ratios.

They have a high margin of safety thanks to the stability of company profits and the relatively modest number of years to repossess the sum invested thanks to the profits produced.

In the context of value stocks it is possible to find real bargains when the widespread pessimism on the markets depresses prices, bringing the price of a given share to very low Price Earning levels.



• **Value stock (Market-to-book ratio basso)**

Le value stocks, o azioni value, sono titoli di società che operano in settori merceologici piuttosto stabili, nei quali il tasso di crescita degli utili è limitato. Per questa ragione i titoli presentano bassi multipli di bilancio, in modo particolare modesti rapporti Prezzo/Utili e Prezzo/Valore Contabile.

Esse presentano un margine di sicurezza elevato grazie alla stabilità dei profitti aziendali e del numero relativamente modesto di anni per rientrare in possesso della somma investita grazie agli utili prodotti.

Nell'ambito dei titoli value è possibile scovare veri e propri affari quando il pessimismo dilagante sui mercati deprime le quotazioni, portando il prezzo di una determinata azione a livelli di Price Earning molto basso.

Value stocks & Growth stocks



•**Growth stock** (high Market-to-book ratio)

Growth stocks are stocks that have a fairly high price compared to the profits produced. During speculative bubbles, the category also includes companies that do not actually generate profits, since the turnover is entirely absorbed by management costs.

The high Price/Earnings and Price/Book Value ratios show how financial operators are particularly optimistic about the future performance of the company. The weakness lies in the fact that if the rate of earnings growth were to slow down, the stocks would immediately lose value.

Growth stocks are more suitable for traders than investors. The related companies operate in rapidly expanding sectors, capable of capturing the collective imagination that sees them as bearers of a new era. Amazon and Netflix, with their high multiples, are part of the category.

It often happens that a growth stock becomes a value stock when the price drops to very low levels compared to the profits produced. Those are the best times to invest in growth stocks.

•**Growth stock** (Market-to-book ratio alto)

Le azioni growth sono titoli che presentano una quotazione piuttosto elevata rispetto agli utili prodotti. In occasione delle bolle speculative nella categoria rientrano anche società che di fatto non generano utili, poiché il fatturato è interamente assorbito dai costi di gestione.

Gli alti rapporti Prezzo/Utili e Prezzo/Valore Contabile mostrano come gli operatori finanziari siano particolarmente ottimisti circa il futuro andamento della società. Il punto debole sta nel fatto che qualora il tasso di crescita degli utili dovesse rallentare i titoli perderebbero subito di valore.

Le growth stocks sono più adatte al trader che all'investitore. Le società relative operano in settori in rapida espansione, in grado di catturare l'immaginario collettivo che le vuole portatrici di una nuova era. Amazon e Netflix, con i loro multipli elevati, fanno parte della categoria.

Spesso accade che un titolo growth diventi un'azione value quando il prezzo scende a livelli molto bassi rispetto agli utili prodotti. Quelli sono i momenti migliori per investire in azioni growth.

ENTERPRISE VALUE (1/5)

■ Enterprise Value (total value of the firms)

■ Enterprise Value (EV) = valore di mercato del capitale proprio + debiti – cassa

■ Enterprise Value (EV) = market value of equity (*Market Capitalization*) + debt – cash



Può essere interpretato come il costo necessario a rilevare la società. ■ ■

It can be interpreted as the cost needed to take over the company. ■ ■

$$\begin{aligned}\text{Enterprise Value (Nokia, 2007): } & 105 + 13,19 - 6,85 \\ & = \text{€ 111,34 billion}\end{aligned}$$

Equity Value = market value of equity (Market Capitalization)

Equity Value = Enterprise Value – debt + cash