

FINANCE V PODNIKÁNÍ

Seminář 8: Majetkové cenné papíry



**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Dlužnické cenné papíry CP

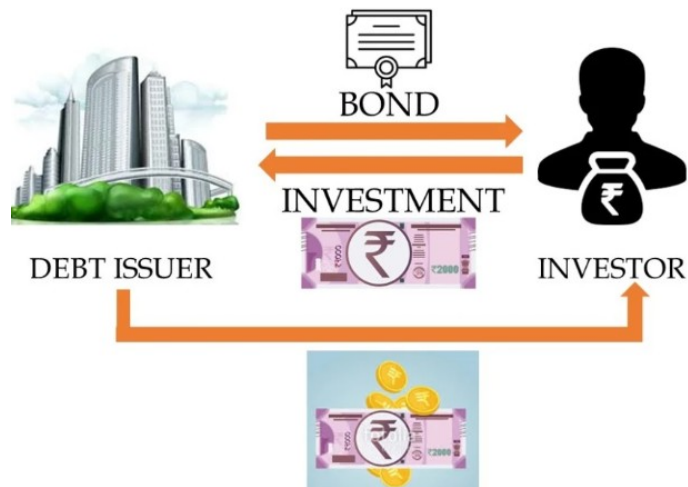


**SLEZSKÁ
UNIVERZITA**
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ

- Vyjadřují dlužnický vztah mezi vlastníkem CP a jeho emitentem
- Emitent CP je dlužník
- Vlastník CP vystupuje jako věřitel

- **Krátkodobé dlužnické CP:**
 - Státní pokladniční poukázky (SPP)
 - Depozitní certifikáty
 - Směnky
 - Komerční papíry

- **Dlouhodobé dlužnické CP:**
 - Dluhopisy
 - Hypoteční zástavní listy
 - Investiční certifikáty



Dluhopis



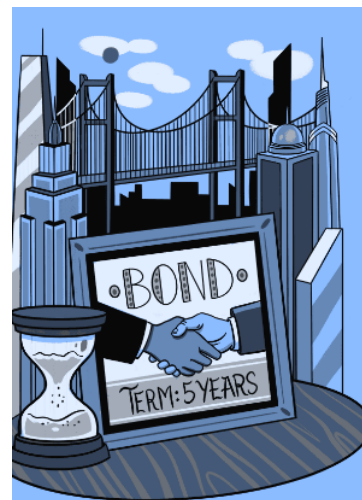
SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ

- **Dluhopis = obligace, bond**

- Dlužnický **dlouhodobý** cenný papír

- **Emitent** dluhopisu (vláda, města, obce, banka, podniky)
= **dlužník**

- **Vlastník** (držitel) dluhopisu (investor) = **věřitel**



Bond

['bænd]

A fixed-income instrument that represents a loan made by an investor to a borrower (typically corporate or governmental).

- **Emitent** se **vlastníkovi** zavazuje:

- že ve stanovené době splatnosti splatí nominální hodnotu dluhopisu

- že v dohodnutých termínech bude **vlastníkovi** vyplácet výnosy z dluhopisu (kuponové platby, příp. prémie nebo diskont)

- **Emitent** většinou vydává dluhopis s cílem získat dlouhodobé finanční prostředky - alternativa bankovního úvěru

Majetkové cenné papíry



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V ĀRVINĚ

- Vyjadřují různá práva a právní nároky majitele cenných papírů k určitému druhu majetku.
- V praxi existuje několik různých druhů majetkových cenných papírů, které jsou emitovány různými typy společností a obchodovány na kapitálovém trhu.

- Majetkové cenné papíry:
 - Akcie (stock, share)
 - zatímní listy
 - depozitní stvrzenky
 - podílové listy



Akcie



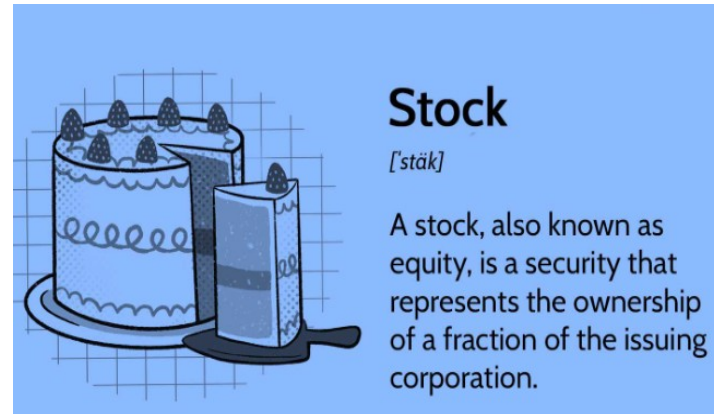
SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

Akcie (share, stock) představuje **majetkový** cenný papír.

- Akcie je podíl na kapitálu akciové společnosti.
- Pro firmu je akciový kapitál dlouhodobým zdrojem, **akcie nemá dobu splatnosti** => vložený kapitál je možno získat zpět pouze prodejem akcie na burze či jiným způsobem.

Dividenda:

- představuje tu část zisku, která se dále rozděluje v určité podobě mezi jednotlivé akcionáře (dividend),
- představuje výši vyplaceného podílu na zisku připadající na jednu akcii (dividend per share).



Akcie & obligace (dluhopis)



SILESIA
UNIVERSITY
SCHOOL OF BUSINESS
ADMINISTRATION IN KARVINA

Vlastnosti	Akcie (Majetkový cenný papír)	Dluhopis (dlužnický cenný papír)
Emitent	Akciová společnost	Každá právnická osoba (vláda, města, obcí, banky)
Formovaný kapitál	Vlastní kapitál	Cizí kapitál (dluh)
Právnická (fyzická) osoba, která koupila cenný papír	Vlastník (akcionář). 1 akcie = 1 hlas na valné hromadě	Kreditor (věřitel), žádné právo vlastnosti
Doba splatnosti	Nekonečná	Většinou, dlouhá doba, ale vždy je omezená (konečná) (1 rok, 3, 5, 10...)
Příjem Type of profit for the entity, who bought the security	Dividenda A růst ceny akcií (v případě prodeje - kladný rozdíl mezi prodejní a kupní cenou)	Kuponová platba a nominální hodnota

Akcie & obligace (dluhopis)



Vlastnosti	Akcie (Majetkový cenný papír)	Dluhopis (dlužnický cenný papír)
Druhy cenného papíru	Běžné (kmenové) akcie, Prioritní akcie (omezené hlasovací právo, ale dividendy se vyplácejí v první řadě), Zaměstnanecké akcie	Státní, Komunální, Bankovní, Podnikové dluhopisy, Dluhopisy s nulovým kuponem, Dluhopisy s pevnou a pohyblivou kupónovou sazbou
Zdroj pro výplatu	Čistý zisk = výnosy – náklady – daň z příjmů právnických osob 21%. Pokud není čistý zisk, nejsou dividendy	Kuponová platba je pro emitenta nákladem
Postup platby příjmů vlastníkům cenného papíru	Akcionáři jsou na konci fronty za všemi věřiteli, majiteli prioritních akcií	Vlastníci dluhopisů jsou první ve frontě věřitelů

Akcie & obligace (dluhopis)



Vlastnosti	Akcie (Majetkový cenný papír)	Dluhopis (dlužnický cenný papír)
Získání peněz (majetku) zpět v případě zkrachování podniku	Akcionáři jsou na konci fronty za všemi věřiteli, majiteli prioritních akcií	Mimo frontu všech věřitelů a vlastníků, protože emise dluhopisů je zajištěná majetkem podniku (100% peněz bude vráceno)
Vliv na daňové úspory	Dividendy jsou placeny z čistého zisku: $Zisk = \text{výnosy} - \text{náklady}$ Čistý zisk = zisk – zisk * daň z příjmů právnických osob 21%. Takže dividendy nesníží daň a neovlivňuje daňovou úsporu	Kuponová platba je pro emitenta nákladem: daň z příjmů právnických osob = 21% * Zisk = 21% * (výnosy – náklady, včetně kuponová platba) Takže kuponová platba sníží daň a ovlivňuje daňovou úsporu

Hodnota a cena akcie



- **Vnitřní hodnota akcie**

- Způsobů stanovení vnitřní hodnoty je několik a výrazně se odlišují.
- Principem základního způsobu výpočtu je stanovení, zda je cenný papír na kapitálovém trhu podhodnocen, správně oceněn nebo nadhodnocen.
- Tato analýza vychází z předpokladu, že cenný papír má svou vnitřní hodnotu, kterou lze vypočítat.
- Kurz cenného papíru pak neustále kolem této vnitřní hodnoty osciluje, přičemž nové kurzotvorné informace posouvají vnitřní hodnotu na novou vyšší, nebo nižší úroveň.

- **Vnitřní hodnota akcie**

- Gordonův dividendový diskontní model (DDM)
 - Zisková (výnosová) metoda
-

Stanovení současné hodnoty (vnitřní hodnoty) akcie

1. Dividendový diskontní model (DDM)

- Vychází z toho, že **vnitřní hodnota akcie je současnou hodnotou veškerých budoucích příjmů**, plynoucích z akcie jejím majiteli
- Majiteli akcií mohou plynout z akcií příjmy ve formě:
 - Dividend
 - Prodeje akcie

2. Zisková (výnosová) metoda

- Vychází z ukazatele poměru mezi cenou a ziskem na jednu akcii:
 - Price to earnings ratio P/E

Vnitřní hodnota akcie: Dividendový diskontní model



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVÍNĚ

Současná hodnota akcie je součet současné hodnoty dividend na konci 1. roku až n-tého roku a současné hodnoty prodejní ceny na konci n-tého roku:

$$PV = VH = \frac{D_1}{1+i} + \frac{D_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+i)^n} + \frac{P_n}{(1+i)^n}$$

$PV = VH \dots$ současná hodnota akcie v Kč

$D_1 - D_n \dots$ dividendy v Kč v jednotlivých letech, počínaje příštím rokem

Jestli se předpokládá výplata dividend letos, D_0 připočítáme nediskontovanou

$P_n \dots$ předpokládaná prodejní cena na konci období držby akcie v Kč

$i \dots$ požadovaná výnosová míra akcionáře vyjádřená číslem

$n \dots$ počet let, tj. doba, po kterou akcii vlastníme

Vnitřní hodnota akcie: Dividendový diskontní model

- Akcie nemá stanovenou dobu splatnosti => jestli je konstantní dividendová politika jedná se o perpetuitu
- Situace, kdy očekáváme konstantní absolutní výši dividend (DDM nulového růstu), pak vnitřní hodnotu vypočítáme:

$$PV = VH = \frac{D}{i}$$

$PV = VH$... současná hodnota akcie v Kč

D ...dividenda v Kč, počínaje příštím rokem

Jestli se předpokládá výplata dividend letos, D_0 připočítáme nediskontovanou

i ... požadovaná výnosová míra akcionáře vyjádřená číslem

Vnitřní hodnota akcie: Dividendový diskontní model

- Akcie nemá stanovenou dobu splatnosti => jestli je rostoucí dividendová politika jedná se o rostoucí perpetuitu.
- Situace, kdy očekáváme rostoucí výši dividend, pak vnitřní hodnotu vypočítáme:

$$PV = VH = \frac{D_1}{i - g}$$

$PV = VH$... současná hodnota akcie v Kč

D_1 ...dividenda v Kč, počínaje příštím rokem

Jestli se předpokládá výplata dividend letos, D_0 připočítáme nediskontovanou

i ... požadovaná výnosová míra akcionáře vyjádřená číslem

Investiční pravidlo



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- **PV (VH) < P (cena) na trhu** : cenný papír je na trhu nadhodnocen a lze očekávat pokles jeho kurzu, je vhodná doba pro jeho prodej, ale není vhodná doba pro jeho nákup
- **PV (VH) > P (cena) na trhu** : cenný papír je na trhu podhodnocen a lze očekávat růst jeho kurzu, je vhodná doba pro jeho nákup, ale není vhodná doba pro jeho prodej
- **P (cena) na trhu = PV (VH)** : cenný papír je adekvátně oceněn trhem (velmi sporadický případ), investor zpravidla nebude nakupovat ani prodávat

Hodnota a cena akcie: Zisková (výnosová) metoda

- Výnosový model je založen na principu současné hodnoty budoucích příjmů.
- Hodnota akcie závisí na zveřejněném zisku anebo hodnotě ukazatele P/E (price earnings ratio).
- Čím je P/E vyšší, tím je akcie dražší.
- Zisková (výnosová) metoda: price-earning ratio - P/E

$$P/E = \frac{P}{E} = \frac{\text{tržní cena akcie (tržní kurz)}}{\text{zisk na 1 akcii}}$$

$$PV = VH = \frac{E}{i}$$

P/E ... indikátor relativní výhodnosti investice do akcie (koeficient)

P... tržní cena akcie (tržní kurz) v Kč

E... zisk na 1 akcii v Kč = zisk / celkové množství akcií

i ... výnosová míra vyjádřená číslem

Investiční pravidlo



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- **PV (VH) < P (cena) na trhu** : cenný papír je na trhu nadhodnocen a lze očekávat pokles jeho kurzu, je vhodná doba pro jeho prodej, ale není vhodná doba pro jeho nákup
- **PV (VH) > P (cena) na trhu** : cenný papír je na trhu podhodnocen a lze očekávat růst jeho kurzu, je vhodná doba pro jeho nákup, ale není vhodná doba pro jeho prodej
- **P (cena) na trhu = PV (VH)** : cenný papír je adekvátně oceněn trhem (velmi sporadický případ), investor zpravidla nebude nakupovat ani prodávat

Děkuji za pozornost!



Good Luck