



Jarostaw
Hermaszewski
www.hermaszewski.glogow.pl



Nauka o finansach

Prowadzący:

Dr Jarostaw Hermaszewski



Jarosław
Hermaszewski 
www.hermaszewski.glogow.pl



Wykład 7

ZASADY WYCENY AKTYWÓW

Wartość składnika aktywów a jego cena

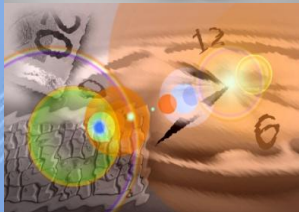
Wartością podstawową składników aktywów stanowi cena, jaką zapłacą dobrze poinformowani inwestorzy na wolnym i konkurencyjnym rynku.

Podstawowe założenie:

Ceny aktywów nabywanych i zbywanych na konkurencyjnym rynku są dokładnym odzwierciedleniem ich wartości



Jarostaw
Hermaszewski
www.hermaszewski.glogow.pl



Maksymalizacja wartości a decyzje finansowe

- Decyzję finansową można racjonalnie podjąć wyłącznie na podstawie maksymalizacji wartości, bez względu na czyjeś preferencje co do podejmowania ryzyka czy też prognozy co do przyszłych cen akcji
- Rynki aktywów finansowych dostarczają informacji potrzebnych do wyceny wartości alternatywnych możliwości inwestycyjnych



Jarostaw
Hermaszewski 
www.hermaszewski.glogow.pl



Prawo jednej ceny i arbitraż

- Dotyczy tego, że jeśli dwa aktywa są równoważne, to na konkurencyjnym rynku będą miały taką samą cenę rynkową.
- Prawo jednej ceny jest narzucane za pomocą procesu zwanego arbitraż

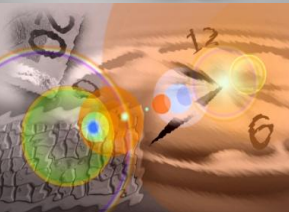


Jarosław
Hermaszewski 
www.hermaszewski.glogow.pl



Arbitraż

- Arbitraż - zakup i natychmiastowa sprzedaż równoważnych aktywów w celu osiągnięcia zysków z różnicy w ich cenach
- Koszty transakcji - suma kosztów jakie należy ponieść w związku z nabyciem danego składnika aktywów
- Arbitrażyści - śledzą ceny danych aktywów w różnych regionach, szukając odpowiednio dużych rozbieżności cenowych



Arbitraż i ceny aktywów finansowych

- Prawo jednej ceny to określenie ceny jednego składnika względem ceny drugiego

Jeśli zauważymy, że prawo to w praktyce jest naruszone oznacza to że:

1. Zaistniały jakieś przeszkody w prawidłowym funkcjonowaniu konkurencyjnego rynku
2. Istnieje różnica ekonomiczna (być może nie dostrzeżona) między obydwoma składnikami aktywów

Przykład: dolar i ćwierćdolarówki



Jarostaw
Hermaszewski
www.hermaszewski.glogow.pl

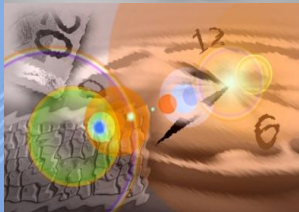


Stopy procentowe a prawo jednej ceny

- Jeśli istnieją podmioty, które są w stanie uzyskać lub udzielić kredytu na tych samych zasadach (taki sam okres, bez ryzyka), ale stosując inne stopy procentowe, wtedy mogą prowadzić: *arbitraż procentowy*: zaciągać kredyty o niższej stopie procentowej i udzielać kredytu o wyższej stopie



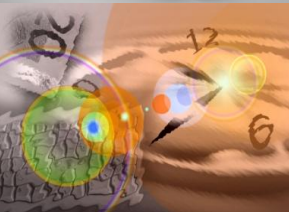
Jarosław
Hermaszewski
www.hermaszewski.glogow.pl



Arbitraż trójstronny

- Mając do czynienia z trzema walutami, które podlegają swobodnej wymianie na konkurencyjnych rynkach, wystarczy znać kurs wymiany między dwiema z nich, aby móc określić kurs trzeciej.

- USDPLN 3.4322
- EURPLN 4.4667
- EURUSD 1.3013



Wycena aktywów według cen porównywalnych



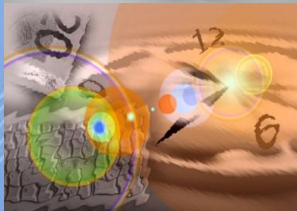
Jarosław
Hermaszewski 
www.hermaszewski.glogow.pl



- Proces wyceny wymaga znalezienia aktywów porównywalnych do składnika aktywów, który chcemy wycenić, oraz oszacowania, jakie różnice mają wpływ na taką a nie inną ich wartość dla inwestorów.

Modele wyceny

- Metoda ilościowa, która pozwala na określenie wartości składnika aktywów na podstawie cen porównywalnych aktywów i rynkowych stóp procentowych nazywa się modelem wyceny.



Wycena nieruchomości

- Na podstawie średnich cen sprzedawanych domów w ostatnim czasie
- Na podstawie ceny jednego porównywalnego domu przy uwzględnieniu współczynnika zmian cen domów w określonym czasie
- Na podstawie ceny jednego domu przy uwzględnieniu współczynnika zmian różnicujących te domy

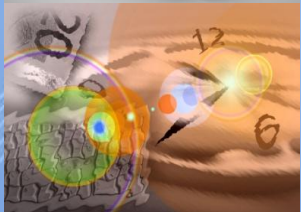


Wycena akcji

- Model wyceny polega na pomnożeniu wskaźnika zysku na akcję (EPS) przez wskaźnik cena/zysk innych porównywalnych spółek
- Wskaźnik cena/zysk - stosunek ceny rynkowej ceny jednej akcji do zysku netto przypadającego na 1 akcję



Jarostaw
Hermaszewski
www.hermaszewski.glogow.pl



Rachunkowe kryteria aktywów i pasywów

- Wartość księgowa - wartość składnika aktywów, jaką podaje się w sprawozdaniu finansowym
- Wartość księgowa najczęściej różni się od wartości rynkowej
- Wartość aktywów podawanych w sprawozdaniach finansowych może być szacunkową wartością rynkową jeżeli aktywa zostały poddane aktualizacji wyceny



Jarosław
Hermaszewski
www.hermaszewski.glogow.pl



Hipoteza rynków efektywnych

- Opiera się na twierdzeniu, że bieżąca cena akcji jest odzwierciedleniem wszystkich oficjalnie dostępnych informacji dotyczących przyszłych danych gospodarczych, które będą miały wpływ na wartość aktywów.



Jarosław
Hermaszewski 
www.hermaszewski.glogow.pl

