



PIAȚA FINANCIARĂ

Concept, tipologie, funcții

Titluri de valoare

Bursa de valori



Obligațiuni

- prețul (cursul) unei obligațiuni se estimează ca *valoarea prezentă (actualizată)* a tuturor veniturilor viitoare pe care acest instrument le generează (*câștiguri*)
- **Prețul obligațiunilor (C) = VA(Câștig)**



Obligațiuni

Exemplu:

Presupunem că o obligațiune are valoarea nominală (V_{nom}) = 1000 lei, rata cuponului (rata dobânzii pentru obligațiune) cu plata anuală unică este 10% p.a., scadența (n) este 5 ani, iar rata dobânzii pe piața monetară (d) este 8% p.a.

Care ar fi prețul obligațiunii imediat după lansare?

= valoarea prezentă/actualizată a veniturilor viitoare (cash-flow).

$$V1 = \text{câștig anul 1} = \text{Dobândă} = 1000 \cdot 10\% = 100 \text{ (lei)}$$

$$V2 = \text{câștig anul 2} = \text{Dobândă} = 1000 \cdot 10\% = 100 \text{ (lei)}$$

$$V3 = \text{câștig anul 3} = \text{Dobândă} = 1000 \cdot 10\% = 100 \text{ (lei)}$$

$$V4 = \text{câștig anul 4} = \text{Dobândă} = 1000 \cdot 10\% = 100 \text{ (lei)}$$

$$\begin{aligned} V5 &= \text{câștig anul 5} = \text{Dobândă} + \text{Restituire } V_{nom} \text{ credit} = \\ &= (1000 \cdot 10\%) + 1000 = 100 + 1000 = 1100 \text{ (lei)} \end{aligned}$$



Obligațiuni

Exemplu:

$$VA = \frac{V_1}{(1+d')^1} + \frac{V_2}{(1+d')^2} + \dots + \frac{V_n}{(1+d')^n}$$

$$C = \frac{100}{\left(1 + \frac{8}{100}\right)} + \frac{100}{\left(1 + \frac{8}{100}\right)^2} + \frac{100}{\left(1 + \frac{8}{100}\right)^3} + \frac{100}{\left(1 + \frac{8}{100}\right)^4} + \frac{1100}{\left(1 + \frac{8}{100}\right)^5}$$

$$C = \frac{100}{1,08} + \frac{100}{(1,08)^2} + \frac{100}{(1,08)^3} + \frac{100}{(1,08)^4} + \frac{1100}{(1,08)^5} = 1079,85 \text{ (lei)}$$

- ceea ce ar trebui să corespundă unei cotații bursiere de

$$C\% = (1079,85/1000) \cdot 100 = 107,985\%$$



Eficiența plasamentului în titluri

- ***Randamentul = (Câștig / Capital investit) · 100***
- → *similar ratei profitului funcție de capital*

- **Acțiuni:**

$$\text{Randamentul} = (\text{Câștig} / C_0) \cdot 100$$

sau

$$\text{Randamentul} = (\text{Profit anualizat pe acțiune} / C_0) \cdot 100$$

Obs.: anualizarea rezultatelor!



Eficiența plasamentului în titluri

- ***Randamentul = (Câștig / Capital investit) · 100***
- → *similar ratei profitului funcție de capital*

- **Obligațiuni:**

$$\text{Randamentul} = (\text{Câștig} / C_0) \cdot 100$$

sau

$$\text{Randamentul} = (\text{Dobânda} / C_0) \cdot 100$$

dacă $V_{nom} = C_0 \rightarrow \text{Randamentul} = \text{Rata cuponului!}$

Obs.: anualizarea rezultatelor!



Eficiența plasamentului în titluri

- ***PER (price-earnings ratio)***
= durata de recuperare a plasamentului

$$P.E.R. = \frac{C}{D}$$

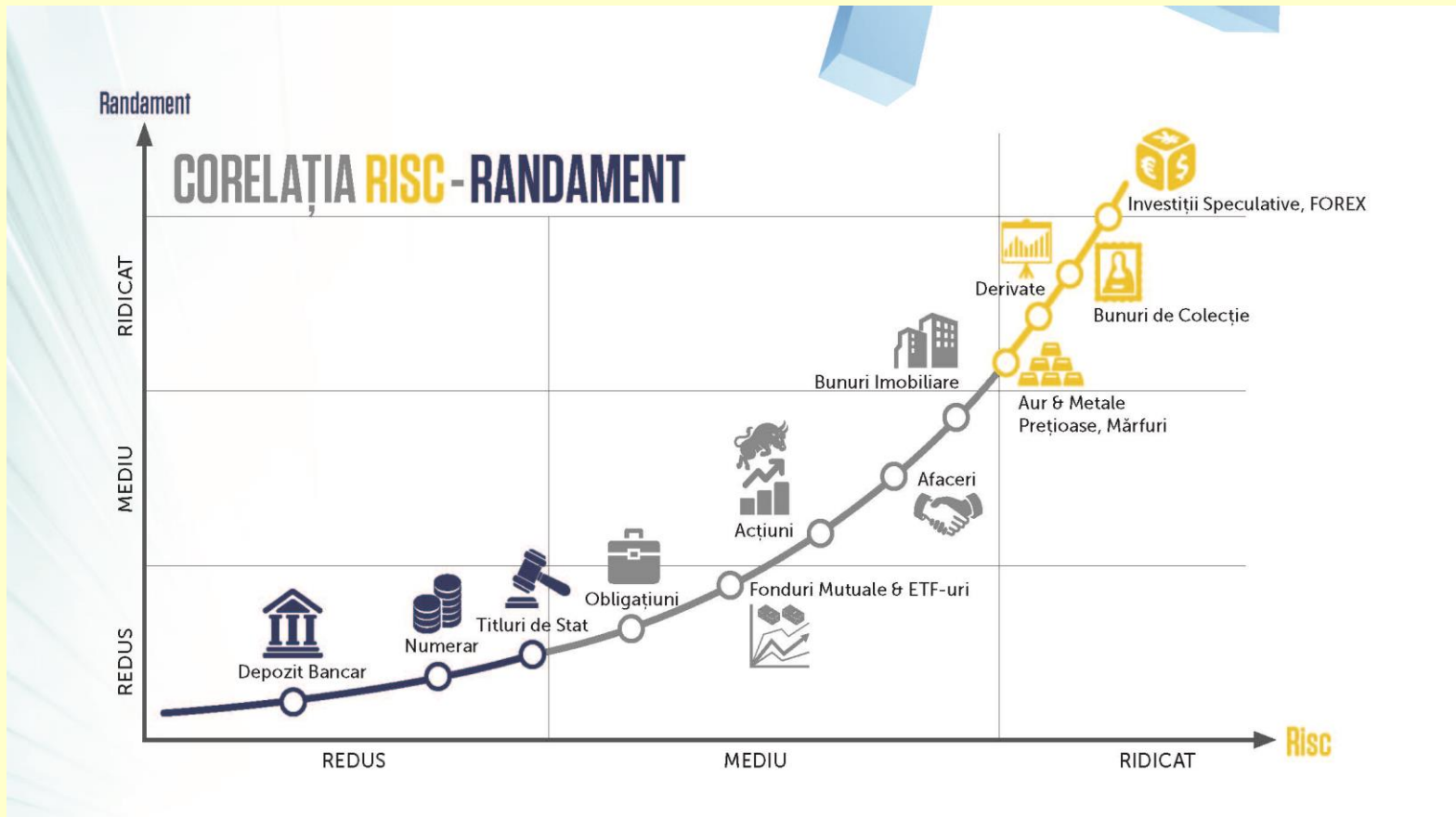
unde: C = prețul (cursul) de cumpărare a titlului

D = venitul anual (dividendul sau profitul estimat pe acțiune*)

*vezi explicațiile privind estimarea profitului de la modul de evaluare a cursului (normal al) acțiunilor

<http://www.bvb.ro/FinancialInstruments/CorporateActions/InfoDividend>

CORELAȚIA RISC-RANDAMENT





Bursa de valori București (BVB)

➤ www.bvb.ro

Ghidul investitorului

➤ http://www.bvb.ro/info/Rapoarte/Ghiduri/ghidul_investitorului_d_e_retail_ro_web.pdf



Bursa de valori București (BVB)

pentru a fi admise titlurile trebuie să fie:

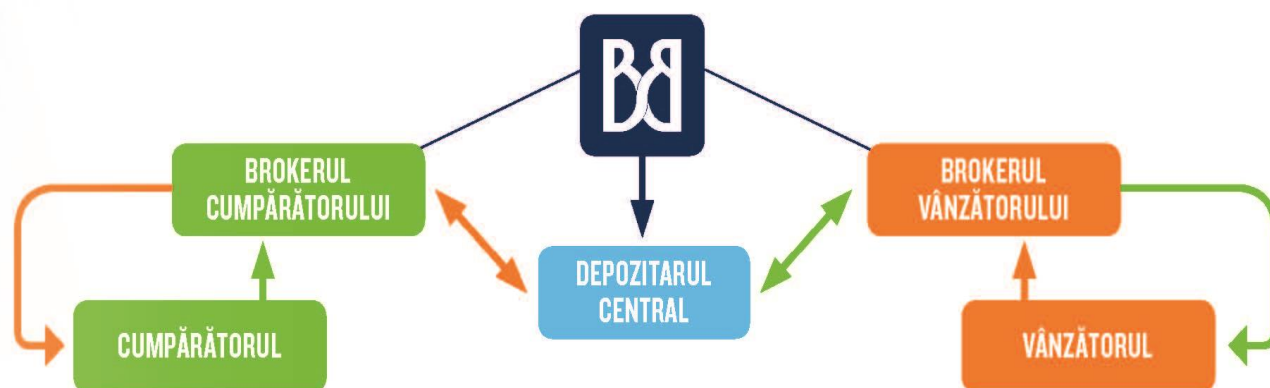
- înregistrate la Autoritatea de Supraveghere Financiară
- transferabile
- emise în formă dematerializată
- achitate integral și
- evidențiate prin înscriere de cont

condiții suplimentare privind:

- capital/valoare împrumut minim
- volum de acțiuni tranzacționabile minim (fluiditate)
- transparența informațională (inclusiv decizională)

<http://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Markets/Shares>

Bursa de valori București (BVB)



Tranzacția implică două fluxuri între cumpărător și vânzător: fluxul de transfer al banilor și fluxul de transfer al titlurilor de valoare prin transcrierea noului deținător în registrul acționarilor.

Derularea și finalizarea tranzacției se efectuează în intervalul T+2, adică la două zile lucrătoare de la data tranzacției. Astfel, în a doua zi lucrătoare de la tranzacție, cumpărătorul are în portofoliu titlurile achiziționate, iar la vânzător ajung banii încasați pentru titlurile vândute.



Indicii bursieri

- indicatori sintetici ai evoluției cursurilor diferitelor titluri (în special acțiuni) la bursă față de un moment de referință.
- se determină funcție de media mișcării principalelor titluri cotate la o anumită Bursă de valori (medie aritmetică ponderată)
- oferă (prin generalizare) o imagine asupra conjuncturii și perspectivei - după caz - unei economii, regiuni sau sector de activitate



Indicii bursieri BVB

- 8 indici proprii + 1 împreună cu Bursa din Viena:

<http://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Indices/Overview>

<http://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Indices/IndicesProfiles>



© Paul Coccioc, 2016

Bibliografie:

1. G.Bodea (coord.) / Macroeconomie, Cluj-Napoca, Risoprint 2015, cap.4
2. P.Cocioc, O.Jula / Macroeconomie. Teorie si aplicatii, Cluj-Napoca, Risoprint 2012, cap.3.

pentru alte detalii vezi și:

<http://www.ase.ro/upcpr/profesori/977/Curs%208%20Obligatiuni%20.pdf>

(Evaluarea obligatiunilor)