

PIAȚA FINANCIARĂ

CONCEPT, TIPOLOGIE, FUNCȚII
TITLURI DE VALOARE
BURSA DE VALORI

PIAȚA FINANCIARĂ

- piață a banilor (*capitalului bănesc*)
- disponibilități ↔ nevoi (*capital bănesc*)

pe termen mediu și lung

- piață reglementată
- piață intermediată (*intermediari specializați și autorizați: brokeri – societăți de servicii de investiții financiare, instituții de credit*)

<http://www.bvb.ro/Intermediaries/ListOfIntermediaries/GeneralIndex>

PIAȚA FINANCIARĂ

- **piața primară** colectează disponibilitățile bănești pe termen mediu și lung prin emisiunea și plasarea de titluri mobiliare
- **piața secundară** asigură mobilitatea acestora prin tranzacționarea titlurilor emise anterior

Forma principală de organizare a pieței (secundare) este **Bursa de valori** (care asigură concentrarea și intermedierea cererilor și ofertelor de titluri), dar există și o **piață extra-bursieră** (cu rol complementar).

PIAȚA PRIMARĂ

- **vânzătorii** = emitenții de titluri
- **intermediarii** = bănci/consorții
- **cumpărătorii** = deținătorii de disponibilități bănești (economii plasabile)
- **Prețul** = valoarea nominală (+/- primă)

PIAȚA SECUNDARĂ

- **vânzătorii** = deținătorii de titluri (care au nevoie de disponibilități bănești)
- **intermediarii** = societăți de valori mobiliare (brokeri)
- **cumpărătorii** = deținătorii de disponibilități bănești (economii plasabile)

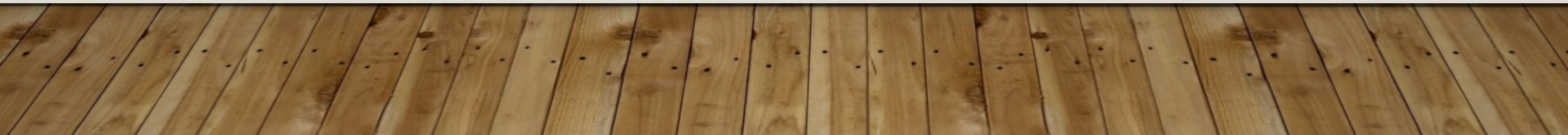
- **Prețul = curs (pentru titluri cotate)**
- **negociere pentru titluri necotate**

TIPOLOGIA TRANZACTIILOR

tranzacții la vedere

tranzacții la termen:

- preț și cantitatea stabilite în prezent
- transferul și plata titlurilor la o dată ulterioară (scadență)
- de regulă au caracter speculativ (doar unul dintre participanți câștigă)



TITLURI DE VALOARE (MOBILIARE)

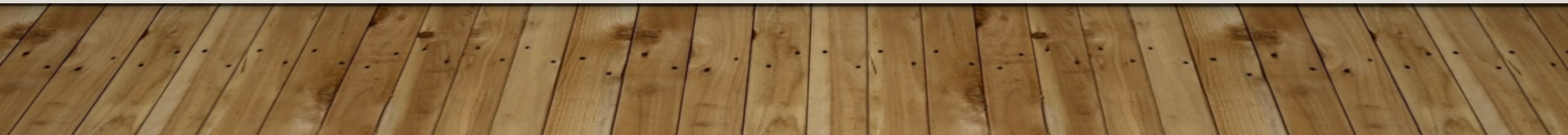
denumire generică pentru diferite instrumente financiare și de credit:

acțiuni,

obligațiuni,

certificate de investiții

(Reamintim că există și titluri operabile pe piața monetară: cambia, biletul la ordin, bonurile de tezaur etc.)



ACȚIUNI

- titlu de valoare ce atestă dreptul de proprietate asupra unei părți indivizibile dintr-o societate comercială pe acțiuni (cotă parte din capitalul social)
- **deținătorul=coproprietar**
 - ordinare
 - privilegiate
- venit variabil = *DIVIDEND* (profitul repartizat/acțiune)
 - valoare nominală ($\text{Capital social} / \text{Număr acțiuni}$)
 - curs (C) = prețul pe piața secundară
- capitalizare bursieră = $\text{Curs} \cdot \text{Număr acțiuni}$
- Câștigul investitorului = $\Delta C + \text{Div}$

ACȚIUNI

- estimarea cursului normal are la bază relația:

Prețul (cursul) acțiunilor:

$$C = \frac{Div}{d'}$$

Notă: în locul dividendului aferent ultimului an în practică se mai folosește și valoarea profiturilor raportate pentru ultimele 4 trimestre (mai puțin profitul rezervat pentru plata dividendelor în cazul existenței unor acțiuni privilegiate, împărțit la numărul total de acțiuni ordinare emise)

de câte ori rata dobânzii va crește cursul acțiunilor se va reduce (în mod normal în aceeași măsură), și invers:

$$\uparrow d' \Rightarrow \downarrow C \text{ respectiv } \downarrow d' \Rightarrow \uparrow C$$

$$\text{și } \% \Delta C = \% \Delta d'$$

OBLIGAȚIUNI

- *titluri cu venit fix = dobândă*
- *titluri de valoare care atestă un împrumut de o anumită valoare și pentru o perioadă determinată, contractat de o persoană juridică la o dobândă prestabilită*
- ***deținătorul=creditor***
 - *corporate*
 - *municipale*
 - *titluri de stat*
- *Câștigul investitorului = $(V_{nom} - C_0) + D$*
- *Câștigul investitorului = $\Delta C + D$ (dacă înstrăinează obligațiunea înainte de maturitate (scadență))*

OBLIGAȚIUNI

- ***avantaje credit obligatar:***

$$d_p' < d_o' < d_a'$$

d_o' = rata anuală a dobânzii pentru obligațiune

$$D_p < D_o < D_a < Pr$$

$$(+D) \quad (+Pr)$$

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)**

de câte ori rata dobânzii va crește prețul obligațiunilor se va reduce, și invers:

$$\uparrow d' \Rightarrow \downarrow C \text{ respectiv } \downarrow d' \Rightarrow \uparrow C$$

$$\text{și } \% \Delta C = \% \Delta d'$$

- la bursă cursul obligațiunilor se exprimă de regulă ca procent din valoarea nominală

VALOAREA ACTUALIZATĂ

- reprezintă valoarea prezentă (la un moment dat) a unui stoc (unei valori) sau unui flux financiar-monetar (cash-flow) viitor,
- actualizare făcută pe baza unui "discount " (factor de actualizare) corespunzător în general ratei dobânzii pe piață (sau în anumite cazuri ratei inflației)

VALOAREA ACTUALIZATĂ

➤ Valoare actualizată (stoc):

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

unde: V_n = valoarea stocului viitor din anul n (de actualizat)

d' = rata dobânzii pe piața monetară (constantă)

n = perioada de actualizare (de regulă număr de ani)

➤ Valoare actualizată (flux) la rată constantă a dobânzii:

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

VALOAREA ACTUALIZATĂ

➤ ~~Valoare actualizată (flux) la rată constantă a dobânzii:~~

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

unde: $V_{1,2,\dots,n}$ = venitul viitor din anii 1,2,...,n (de actualizat)

d' = rata dobânzii pe piața monetară (constantă)

1,2,...,n = perioada de actualizare (de regulă ani)

Obs: dacă $n=1$ cele 2 formule sunt evident identice

OBLIGAȚIUNI

Exemplu:

Presupunem că o obligațiune are valoarea nominală (V_{nom}) = 1000 lei, rata cuponului (rata dobânzii pentru obligațiune) 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?

= 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:

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

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

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

- ceea ce ar trebui să corespundă unei cotații bursiere de

$$C\% = (1079,85 / 1100) \cdot 100 = 98,16\%$$

EFICIENȚA PLASAMENTULUI ÎN TITLURI

- ***Randamentul = (Câștig / Capital investit) · 100***

- Acțiuni:

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

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

- Obligațiuni:

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

sau

$$\text{Randamentul} = (D / C_0) \cdot 100, \text{ dacă } V_{\text{nom}} = C_0$$

Obs.: anualizarea rezultatelor!

EFICIENȚA PLASAMENTULUI ÎN TITLURI

- **PER (price-earnings ratio)**

= durata de recuperare a plasamentului

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

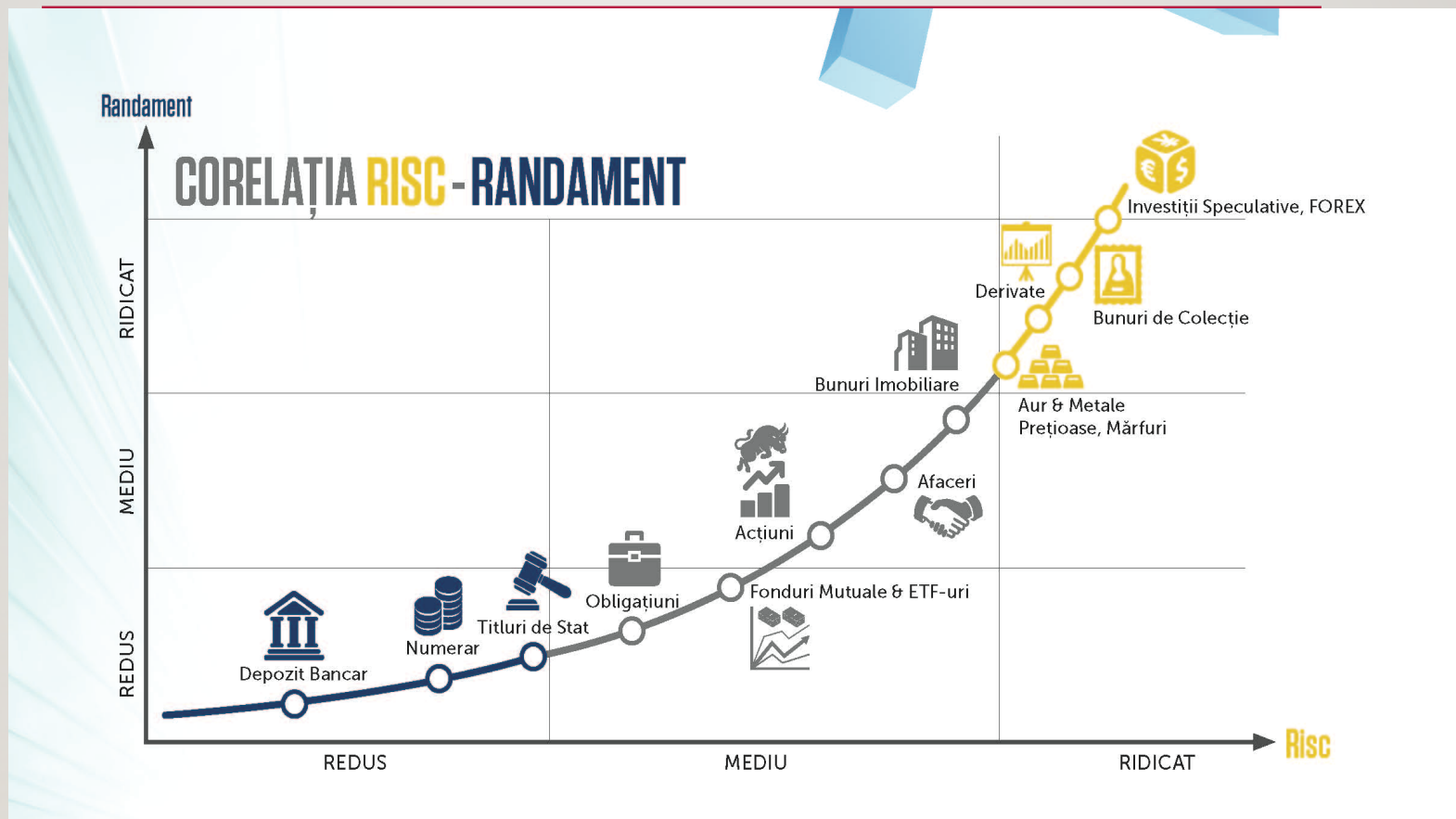
unde: C = prețul (cursul) de cumpărare a titlului

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_de_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>