

## Analýza cenných papírů cvičení 5

1. Analytici pro příští 4 roky prognózují, že dividendy vyplacení společností porostou v důsledku atraktivních investičních příležitostí nadprůměrnou mírou růstu. Tato míra růstu dosáhne podle očekávání trojnásobné míry růstu dividendy v odvětví, které se již léta pohybuje okolo 5 % ročně. Z akcie společnosti investoři z ohledem na systematické riziko požadují výnosovou míru 16 %. Po uplynutí 4 let dojde v souladu s prognózou analytiků k vyčerpání nadprůměrného výnosového potenciálu, v důsledku čehož se míra růstu dividend vrátí k průměru v odvětví. V současné době jsou akcie obchodovány za 46 \$ a v letošním roce byla vyplacena dividend 4 \$ na akcii. Investovali byste podle fundamentálních hledisek do akcie?

[Řešení:  $V_0 = 52, 54$ ]

*Pro výpočet použijte víceúrovňový dividendový diskontní model*

2. Akciová společnost právě vyplatila běžné dividendy ve výši 3,60 Kč na akcii. Analytici v následujících letech očekávají stabilní růst dividend. Investoři požadují z investice do společnosti výnosovou míru 14 %. Aktuální kurz se dnes pohybuje na hodnotě 100 Kč. Rozhodněte, zda je daná akcie na trhu správně oceněná, nadhodnocená nebo podhodnocená. K rozhodnutí máte k dispozici následující údaje o společnosti:

Základní kapitál: 3.000.000 Kč

Kapitálové fondy: 250.000 Kč

Rezervy dosahují: 500.000 Kč

Výdaje příštích období jsou rovny 50.000 Kč

Výsledek hospodaření minulých let: 1.250.000 Kč

Nakoupené akcie byly ohodnoceny na: 290.000 Kč

Bankovní úvěry dosahují: 1.200.000 Kč

Společnost emitovala dluhopisy v hodnotě: 1.050.000 Kč

Počet emitovaných akcií: 100.000 Kč. Čistý zisk na akcii dosáhl hodnoty 5 Kč, a dlouhodobý  $p=0,45$ .

*Některé uvedené informace jsou nadbytečné*

[Řešení:  $V_0 = 93, 65$  Kč]

3. Pro příští dva roky analytici prognózují nadprůměrnou míru růstu 14 % pro akcii společnosti z důvodu konkurenční výhody. Po uplynutí 2 let se začne konkurenční výhoda postupně vytrácet v důsledku čehož míra růstu dividend bude postupně klesat k průměrné, normální míře v odvětví, která se pohybuje okolo 4 %. Analytici očekávají, že této průměrné míry růstu bude dosaženo po 4 letech pozvolného poklesu. K dispozici jsou rovněž tyto makroekonomické údaje: míra růstu ekonomiky 3 %, míra inflace 2 %, reálná výnosová míra ze státních pokladničních poukázek 4 %, tržní index produkuje nominální výnosovou míru 16 %. Společnost letos vyplatila dividendu 200 USD na akcii, systematické riziko dosahuje hodnoty 1,2 (beta koeficient). Kurze akcie je nyní 1.750 USD. určete, zda je akcie v současné době správně či špatně oceněná.

*Výpočet bude proveden prostřednictvím třístupňového dividendového diskontního modelu*

[Řešení:  $V_0 = 1.958,68,65$  \$ ]

4. Cílové dividend payout ratio společnosti se pohybuje kolem 60 %. Investor z akcie uvedené společnosti požaduje výnosovou míru 16 %. Společnost právě vykázala čistý zisk na akcii ve výši 4 \$ a tržby na akcii ve výši 6 \$. Analytici společnosti prognózuji kontinuální míru růstu zisku 7,5 %. Aktuální hodnota ukazatele běžné P/E ratio je 6,2. Rozhodněte, jak se jeví daná akcie, zda je pod - nebo nadhodnocená resp. správně oceněná.

*Výpočet bude proveden prostřednictvím Sharpova P/E ratio*

[Řešení:  $V_0/E_0 = 7,59$  ]

5. Určete hodnotu  $(P/E)_N$  akcie firmy, která je v současné době na burze obchodována za 68 Kč, očekávaný zisk společnosti  $E_1 = 8$  Kč.

[Řešení:  $(P/E)_N = 8,5$ ]

6. Akcie společnosti je dnes na burze prodávána za 120 Kč. Očekávaný zisk na akcii je prognózován ve q 12 Kč. Normální  $(P/E)_N$  dosahuje hodnoty 15. Určete, zda je akcie na trhu nad-, pod- nebo správně oceněná. [Řešení:  $V_0 = 180$  Kč]