

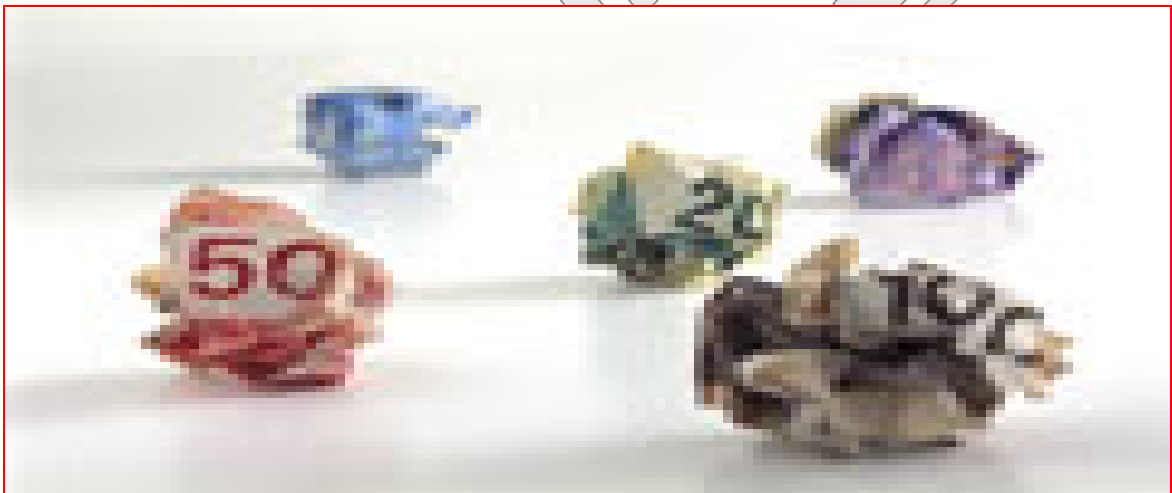


ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΔΕΟ 31

ΤΟΜΟΣ Β

ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

ΤΩΝ ΑΣΚΗΣΕΩΝ



ΑΘΗΝΑ
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2012



ΤΟΜΟΣ 2

ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΞΙΑ

Η καθαρή Παρούσα Αξία ισούται με το άθροισμα προεξοφλημένων καθαρών ταμειακών ροών μιας επένδυσης, μείον το κόστος της επένδυσης. Ένα από τα βασικότερα συστατικά στον τρόπο υπολογισμού της καθαρής παρούσας Αξίας είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο. Η λογική είναι να αναγάγουμε τις μελλοντικές καθαρές ταμειακές ροές σε σημερινές αξίες ώστε να είναι συγκρίσιμες με το κόστος επένδυσης που είναι εκφρασμένο σε σημερινές τιμές.

Αν $K.P.A. > 0$ η επένδυση γίνεται αποδεκτή.

Αν $K.P.A. < 0$ η επένδυση δεν γίνεται αποδεκτή.

Αν $K.P.A. = 0$ η επένδυση χαρακτηρίζεται αδιάφορη

Το επιτόκιο εκφράζει το κόστος του κεφαλαίου που δεσμεύουμε για την υλοποίηση της επένδυσης.

Ως κόστος ευκαιρίας νοείται ο βαθμός απόδοσης που θα μπορούσε να επιτευχθεί αν το κεφάλαιο είχε επενδυθεί στην καλύτερη εναλλακτική επένδυση.

ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΒΑΘΜΟΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

Η μέθοδος του Ε.Β.Α. συνιστάται η απόδοση που αναμένεται από μία επένδυση. Είναι το εσωτερικό επιτόκιο από σειρά ταμειακών ροών λαμβανόμενες σε διαφορετικές χρονικές περιόδους και εκφράζει την απόδοση που επιτυγχάνεται επί του κεφαλαίου που είναι δεσμευμένο στην αρχή κάθε έτους.

Η απόφαση για την επιλογή ή απόρριψη ενός επενδυτικού σχεδίου, απαιτεί τη σύγκριση του Ε.Β.Α. με ένα επιθυμητό μέτρο απόδοσης.

Ο Ε.Β.Α. ορίζεται ως το μοναδικό εκείνο επιτόκιο το οποίο μηδενίζει την καθαρή Παρούσα Αξία μιας επένδυσης.

Όσο πιο μεγάλος ο Ε.Β.Α., τόσο μεγαλύτερο προεξοφλητικό επιτόκιο απαιτείται για να αντισταθμίσει την απόδοση μιας επένδυσης.

Αν $E.B.A. > i$ η επένδυση γίνεται αποδεκτή.

Αυτό σημαίνει ότι η απόδοση της επένδυσης είναι υψηλότερη από το προεξοφλητικό επιτόκιο (i), το οποίο αντιπροσωπεύει την ελάχιστη απαιτούμενη απόδοση της υπό εξέταση επένδυσης.



Αν $E.B.A.=i$ η επένδυση είναι οριακή.

Αν $E.B.A.<i$ η επένδυση απορρίπτεται.

Αντίστοιχα ισχύει για την Κ.Π.Α. αλλά η σύγκριση γίνεται ως προς το 0. Ο Ε.Β.Α. είναι ο ετήσιος βαθμός απόδοσης που επιτυγχάνεται στο κεφάλαιο που είναι επενδυμένο στην αρχή κάθε έτους.

Υπολογισμός Ε.Β.Α. σε βήματα:

Έστω ότι θέλω να βρω τον Ε.Β.Α. μιας επένδυσης.

Βήμα 1^ο :

Υπολογίζω την Κ.Π.Α. της επένδυσης χρησιμοποιώντας δύο τυχαία επιτόκια. Ένα μικρό επιτόκιο ώστε να βρω θετική Κ.Π.Α. και ένα μεγάλο ώστε να βρω αρνητική Κ.Π.Α.

Βήμα 2^ο :

Αντικαθιστώ τα αποτελέσματα που βρήκα πάνω στον τύπο και έχω βρει τον Ε.Β.Α.

$$EBA = R_1 + \left[\left(\frac{R_2 - R_1}{|KPA_{R1}| + |KPA_{R2}|} \right) \cdot KPA_{R1} \right]$$

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ:

Αν κοιτάξει κανείς τις διάφορες ασκήσεις του βιβλίου μπορεί να συναντήσει 4 διαφορετικούς τύπους του ΕΒΑ χωρίς να εξηγείται γιατί χρησιμοποιούνται. Οι τρεις από αυτούς μάλιστα δεν υπάρχουν στο τυπολόγιο.

ΟΙ ΤΕΣΣΕΡΙΣ ΤΥΠΟΙ ΤΟΥ ΕΒΑ

1. $EBA = \frac{KTP - K_0}{K_0}$ χρησιμοποιείται όταν δίνεται μόνο μία ΚΤΡ.

2. $EBA = \frac{K_0}{kTP}$ και πίνακες χρησιμοποιείται για \underline{y} έτη και ίδιες – ισόποσες ΚΤΡ.

3. $EBA = R_1 + \left[\left(\frac{R_2 - R_1}{|KPA_{R1}| + |KPA_{R2}|} \right) \cdot KPA_{R1} \right]$ χρησιμοποιείται για \underline{y} έτη και

διαφορετικές ΚΤΡ.

4. $EBA = \frac{KTP}{k_0}$ όταν η επένδυση είναι αορίστου λήξεως



ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΚΠΑ ΚΑΙ ΤΟΥ ΕΒΑ

Η διάρθρωση των καθαρών ταμειακών ροών μπορεί να οδηγήσουν σε διαφορετική αξιολόγηση της επένδυσης χρησιμοποιώντας τον Ε.Β.Α. και την ΚΠΑ.

Κ.Π.Α.

Η ΚΠΑ είναι συνάρτηση:

1. Του μεγέθους των καθαρών ταμειακών ροών
2. Της χρονικής διάρθρωσης των καθαρών ροών
3. Του επιτοκίου προεξόφλησης

Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ ΚΠΑ και ΚΤΡ αλλά αρνητική σχέση μεταξύ: του χρόνου στον οποίο λαμβάνονται οι ΚΤΡ και ΚΠΑ με το επιτόκιο i .

Η διαδικασία αξιολόγησης μιας επένδυσης αποτελείται από δύο στάδια:

- 1^{ον} Βρίσκουμε την ΚΠΑ
- 2^{ον} Αποδοχή ή όχι της επένδυσης.

Ε.Β.Α.

Η διαδικασία αξιολόγησης μιας επένδυσης αποτελείται και εδώ από 2 στάδια:

- 1^{ον} Υπολογίζουμε τον ΕΒΑ
- 2^{ον} Συγκρίνουμε την εσωτερική απόδοση της επένδυσης με το i

Ο Ε.Β.Α. εξαρτάται:

1. Από το μέγεθος των ΚΤΡ και
2. Από τη διαχρονική της διάρθρωση

Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ του ΕΒΑ και του μεγέθους των ΚΤΡ αλλά και αρνητική σχέση μεταξύ του ΕΒΑ και της διαχρονικής διάρθρωσης των ΚΤΡ.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ:

Μία μεταβολή στο επιτόκιο δεν θα επηρεάσει την τιμή του Ε.Β.Α., αλλά θα επηρεάσει την τιμή της Κ.Π.Α., η δε επίδραση θα είναι τόσο έντονη, όσο πιο απομακρυσμένες στο μέλλον είναι οι ΚΤΡ.



Βασικές διαφορές (Σελ. 24 σημείωση Β' Τόμου ΕΑΠ)

1. Διαφορετικό Προεξ. Επιτόκιο
2. 2 Τιμές του ΕΒΑ όταν έχουμε εναλλαγές προσήμων στις Κ. Τ. Ρ.
3. ΚΠΑ = Αριθμός, ενώ ΕΒΑ = %.

ΓΙΑΤΙ ΠΡΟΤΙΜΟΥΜΕ ΤΗΝ Κ.Π.Α. ΑΠΟ ΤΟΝ Ε.Β.Α. σελ. 129

1. Η ΚΠΑ λαμβάνει υπόψη το μέγεθος της επένδυσης,, τη χρονική διάρθρωση και το μέγεθος των ΚΤΡ σε σχέση με την απαιτούμενη απόδοση (κόστος ευκαιρίας) της αγοράς.
2. Σε προβλήματα επιλογής της επένδυσης μας ενδιαφέρει κυρίως το απόλυτο μέγεθος της υπεραξίας που αποκομίζουμε και λιγότερο το ποσοστό του κέρδους.
3. Ο ΕΒΑ δεν έχει σχεδιαστεί για την επιλογή-προτίμηση κάποιας επένδυσης επειδή:
 - α) αγνοείται η διάσταση του κεφαλαίου και
 - β) δεν ενσωματώνεται άμεσα στη διαδικασία υπολογισμού του ΕΒΑ το κόστος ευκαιρίας του κεφαλαίου, δηλαδή ο βαθμός απόδοσης που μπορεί να επιτευχθεί στην καλύτερη εναλλακτική επένδυση.



ΚΕΦ. 6^ο ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ

- Ονομαστικές Καθαρές Ταμειακές ροές είναι οι ΚΤΡ εκφρασμένες σε τιμές και κόστη του έτους που πραγματοποιούνται.
- Πραγματικές Καθαρές Ταμειακές ροές είναι οι ΚΤΡ αποπληθωρισμένες

Τρόπος υπολογισμού των Πραγματικών ή των Ονομαστικών Ταμειακών Ροών

$$\text{Πραγ ΚΤΡ} = \frac{\text{Ονομ.ΚΤΡ}}{(1+P)^t} \quad \text{ή} \quad \text{Ονομ.ΚΤΡ} = \text{Πραγμ.ΚΤΡ}(1+P)^t$$

Σε αυτή την περίπτωση η ΚΠΑ μιας επένδυσης βρίσκεται:

- α) Είτε προεξοφλώντας τις ονομαστικές ΚΤΡ μιας επένδυσης με το ονομαστικό επιτόκιο
- β) Είτε προεξοφλώντας τις πραγματικές ΚΤΡ μιας επένδυσης με το πραγματικό επιτόκιο.

Ο ΕΒΑ βρίσκεται ως εξής:

- α) Υπολογίζουμε τον ονομαστικό Ε.Β.Α., τον οποίο συγκρίνουμε με το ονομαστικό επιτόκιο.
- β) Υπολογίζουμε τον πραγματικό Ε.Β.Α., τον οποίο συγκρίνουμε με το πραγματικό επιτόκιο.

Σχέση μεταξύ ονομαστικού – πραγματικού επιτοκίου και πληθωρισμού

π : πραγματικό επιτόκιο

i : ονομαστικό επιτόκιο

p : πληθωρισμός

- **Ονομαστικό επιτόκιο** είναι το επιτόκιο εκείνο που ισχύει σε δεδομένη χρονική στιγμή σε μία οικονομία σε περιόδους αύξησης των τιμών.

Αφαιρώντας την επίδραση του πληθωρισμού οδηγούμαστε στο πραγματικό επιτόκιο.

$$i = \pi + p + \pi p \quad \text{ή} \quad \pi = \frac{i - p}{(1 + p)}$$



ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ SOS ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΣΚΗΣΕΙΣ ΤΟΜΟΥ Β

1) Έστω ότι ζητείται να υπολογιστεί η ΚΠΑ μιας επένδυσης όταν στην εκφώνηση γίνεται **αναφορά για φόρους και αποσβέσεις:**

Το ζητούμενο είναι να σχηματιστεί η στήλη των ΚΤΡ

Φτιάχνουμε πάντα ένα πίνακα με 8 στήλες (ίσως και 9)

ΕΤΟΣ	ΕΙΣΡΟΕΣ	ΕΚΡΟΕΣ	ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	ΦΟΡΟΙ	ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	ΠΡ.ΚΤΡ	ΟΝΟΜ.ΚΤΡ
0								
1								
κλπ								

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ:

$ΚΤΡ = ΕΙΣΡΟΕΣ - ΕΚΡΟΕΣ - ΦΟΡΟΙ$ ή $ΚΤΡ = ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ + ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ$

$ΦΟΡΟΙ = \% \text{ ΕΠΙ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ}$

$ΚΕΡΔΗ = ΕΙΣΡΟΕΣ - ΕΚΡΟΕΣ - ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ$

2) **ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΜΕ ΤΗ ΣΤΑΘΕΡΗ ΜΕΘΟΔΟ:** διαιρώ την αρχική επένδυση με τον αριθμό των ετών και βάζω σε κάθε έτος αντίστοιχο ποσό. **Η υπολειμματική αξία** ενός μηχανήματος υπολογίζεται ως εισροή (αφορολόγητη) στο τελευταίο έτος της επένδυσης.

3) **Η πιθανότητα** να συμβεί ένα γεγονός πολλαπλασιάζεται με την αντίστοιχη Ταμειακή Ροή (εισροή ή εκροή) και δίνει την «Αναμενόμενη Ταμειακή Ροή». Αν υπάρχουν πιθανότητες για δύο ενδεχόμενα που δεν είναι ανεξάρτητα μεταξύ τους, τότε πρώτα πολλαπλασιάζουμε τις πιθανότητες και στη συνέχεια πολλαπλασιάζουμε τη νέα πιθανότητα με την Καθαρή Ταμειακή Ροή.

4) Το **Κεφάλαιο Κίνησης** είναι εκροή για το έτος 0. Στα υπόλοιπα έτη (πλην του τελευταίου) βάζουμε ως εκροή μόνο το ποσό της μεταβολής του. Στο τελευταίο έτος προσθέτουμε στις εισροές τη δαπάνη όλων των ετών του κεφαλαίου κίνησης.

5) Σε ασκήσεις αντικατάστασης μηχανήματος φτιάχνουμε μόνο ένα πίνακα, όπου στο έτος 0 βάζουμε το επιπλέον κόστος για την επιχείρηση από τη νέα αγορά, ενώ στα υπόλοιπα έτη βάζουμε ως ΚΤΡ μόνο την επιπλέον απόδοση που επιτυγχάνει το νέο μηχανήμα.



6) Υπολογίζουμε φόρους ακόμα και σε **αρνητικά κέρδη** και προσέχουμε το πρόσημο.

Τρόπος υπολογισμού των Πραγματικών ή των Ονομαστικών Ταμειακών Ροών

$$\text{Πραγ ΚΤΡ} = \frac{\text{Ονομ.ΚΤΡ}}{(1+P)^t} \quad \text{ή} \quad \text{Ονομ.ΚΤΡ} = \text{Πραγμ.ΚΤΡ} \cdot (1+P)^t$$

7) Όταν χρησιμοποιούμε ονομαστικές ΚΤΡ και πραγματικό επιτόκιο προεξόφλησης τότε η ΚΠΑ υπερεκτιμάται με κίνδυνο να αποδεχτούμε επενδύσεις που ενδεχομένως θα έπρεπε να απορρίψουμε.

8) Όταν χρησιμοποιούμε πραγματικές ΚΤΡ και ονομαστικό επιτόκιο προεξόφλησης τότε η ΚΠΑ υποεκτιμάτε με κίνδυνο να απορρίψουμε επενδύσεις που ενδεχομένως θα έπρεπε να αποδεχτούμε.

ΠΡΟΣΟΧΗ!

Οι εκφράσεις: **Επιτόκιο αγοράς, προεξοφλητικό επιτόκιο, κόστος δανεισμού, κόστος κεφαλαίου, κόστος ευκαιρίας**, όλες έχουν την ίδια έννοια, δηλαδή το επιτόκιο εκείνο που προεξοφλεί τις Καθαρές Ταμειακές Ροές.

ΚΕΦ. 7 Ο ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΣΤΗΝ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Μία επένδυση θεωρείται ότι ενέχει κίνδυνο όταν υπάρχουν περισσότερα από ένα δυνατά οικονομικά αποτελέσματα. Οι τρόποι ενσωμάτωσης κινδύνου στη διαδικασία αξιολόγησης επενδύσεων είναι δύο:

1. Στατιστικά υπολογίζοντας τον κίνδυνο ως τη μέση τυπική απόκλιση των ΚΤΡ της επένδυσης
2. Εμπειρικά προσαρμόζοντας το επιτόκιο προεξόφλησης των Κ.Τ.Ρ με ένα πριμ/ασφάλιστρο κινδύνου που θέτει η αγορά, για επενδύσεις που ανήκουν σε συγκεκριμένη κατηγορία κινδύνου.

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^N (kTP_i - \overline{kTP})^2 \times \Pi_i$$

1. Διαδικασία Ενσωμάτωσης του κινδύνου στην Αξιολόγηση Επενδύσεων

Με κίνδυνο επενδύσεων εννοούμε την μεταβλητότητα των μελλοντικών ΚΤΡ της επένδυσης.

Παράδειγμα σελ. 47-48 δηλ. Β' Τόμος ΕΑΠ

$$\overline{kTP} = \sum_{i=1}^N kTP_x \Pi_i \quad \text{Αναμενόμενη ΚΤΡ.}$$

2. Η έννοια της προσαρμοσμένης για κίνδυνο απόδοσης.

Για επενδύσεις με κίνδυνο η αγορά κεφαλαίου απαιτεί επιπλέον απόδοση πέραν αυτής που μπορεί να επιτευχθεί από κρατικές ομολογίες.

Η επιπλέον αυτή απόδοση γνωστή και ως πριμ για κίνδυνο ή ασφάλιστρο κινδύνου απαιτείται από τους επενδυτές ως ανταμοιβή για το γεγονός ότι η απόδοση που θα πραγματοποιηθεί από την επένδυση μπορεί να είναι διαφορετική από αυτήν που αναμένεται.

$$ΚΠΑ = \sum \frac{kTP_t}{(1+k)^t} - k_0$$

k: το προσαρμοσμένο για τον κίνδυνο της επένδυσης

K₀: το κεφάλαιο



Κεφ. 7

Παράδειγμα: σελ. 51-52 σημ. ΕΑΠ

$KTP=1.150$, $K=16\%$, $K_0=1000$, $i=4\%$

Να αξιολογηθεί η επένδυση βάση της ΚΠΑ και του ΕΒΑ.

$$1. \text{ΚΠΑ} = \frac{1150}{(1+0,16)} - 1000 = -8,62 < 0 \text{ Δεν γίνεται αποδεκτή η επένδυση.}$$

Αν είχαμε αγνοήσει τον κίνδυνο, θα χρησιμοποιούσαμε το χωρίς κίνδυνο επιτόκιο 4% και θα είχαμε $\text{ΚΠΑ}=105 > 0$.

$$2. \text{Ε.Β.Α.} = \frac{1150 - 1000}{1000} = 0,15$$

Ο Αναμενόμενος Ε.Β.Α. είναι $15\% < 16\%$, άρα δεν γίνεται αποδεκτή η επένδυση.

Βλέπε άλλη άσκηση σελ. 52

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

1. Ο κίνδυνος εκφράζεται ως η πιθανότητα επίτευξης διαφορετικών οικονομικών αποτελεσμάτων.
2. Οι περιπτώσεις αξιολόγησης επενδυτικών σχεδίων χωρίς κίνδυνο είναι εξαιρετικά σπάνιες και αφορούν κυρίως σε κρατικά χρεόγραφα.
3. Υπάρχουν δύο μορφές ενσωμάτωσης κινδύνου. Υπολογίζοντας την τυπική απόκλιση, είτε προσαρμόζοντας το επιτόκιο προεξόφλησης θεωρώντας ένα πριμ/ασφάλιστρο κινδύνου.



ΚΕΦ. 8 ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Το κόστος κεφαλαίου, το οποίο προσδιορίζεται στην αγορά κεφαλαίου είναι ήδη προσαρμοσμένο για τον κίνδυνο. Αποτελείται από το χωρίς κίνδυνο επιτόκιο και από μία επιπλέον απόδοση για τον κίνδυνο των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας.

Πηγές Χρηματοδότησης

1. Έμμεση χρηματοδότηση μέσω, τραπεζικού δανεισμού και Leasing.
2. Άμεση χρηματοδότηση μέσω τίτλους χρέους (χρεόγραφα) ή τίτλους που ενσωματώνουν ιδιοκτησία (μετοχές).

Διάκριση Αγοράς Χρήματος του κεφαλαίου

1. Αγορά χρήματος: είναι η αγορά στην οποία δικαιούνται χρεόγραφα βραχυχρόνιας διάρκειας, με χαμηλό κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων και υψηλό βαθμό ρευστοποιήσής τους.
2. Αγορά κεφαλαίου. Διακινούνται αξιόγραφα μακροχρόνιας διάρκειας και υψηλού κινδύνου αθέτησης της υποχρέωσης.

Πρωτογενής και Δευτερογενής Αγορά Αξιόγραφων

Στην πρωτογενή αγορά έχουμε τις εκδόσεις νέων αξιόγραφων, ενώ στη δευτερογενή αγορά έχουμε διακίνηση αξιόγραφων που έχουν ήδη εκδοθεί.

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΟΜΟΛΟΓΙΑΣ

Η Ομολογία είναι ένα εμπορικό έγγραφο, με το οποίο η εκδότρια εταιρεία αναγνωρίζει (ομολογεί) ότι έχει δανεισθεί ένα συγκεκριμένο ποσό χρημάτων, το οποίο αναγράφεται επί του σώματος της ομολογίας.

Η τιμή της ομολογίας ισούται με το άθροισμα προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών από την ομολογία (αξία τοκομεριδίων) και την ονομαστική Αξία που λαμβάνει ο κάτοχος στο τέλος της ζωής της ομολογίας.

$$T.O. = \sum_{t=1}^N \frac{Ov.A.x_i}{(1+K\delta)^t} + \frac{Ov.A}{(1+K\delta)^N}$$



Η οικονομική Αξία της Ομολογίας ισούται με την παρούσα αξία της ονομαστικής αξίας της ομολογίας x το επιτόκιο έκδοσης της ομολογίας συν την παρούσα αξία της ονομαστικής αξίας της ομολογίας.

Στις ομολογίες κυμαινόμενου επιτοκίου, το επιτόκιο του πρώτου έτους είναι γνωστό κατά την έκδοση, τα δε επιτόκια των επομένων ετών καθορίζονται στην αρχή κάθε τοκοφόρου περιόδου. Η εταιρεία αναλαμβάνει την υποχρέωση να καταβάλλει τους τόκους και το κεφάλαιο που δανείστηκε, σε συγκεκριμένες ημερομηνίες, ανεξάρτητα από το επίπεδο των κερδών της εταιρείας.

Βασικά Χαρακτηριστικά Ομολογιών

1. Ονομαστική Αξία: εννοούμε το ποσό που δανείζεται ο εκδότης.
2. Επιτόκιο έκδοσης: εννοούμε το επιτόκιο που αναγράφεται στο σώμα της ομολογίας. Το ονομ. επιτόκιο αποτελεί το επιτόκιο με το οποίο η εταιρεία δανείστηκε το κεφάλαιο. Έτσι σε κάθε ομολογία έχουν ενσωματωθεί τοκομερίδια, ένα για κάθε τοκοφόρο περίοδο, το οποίο εξαργυρώνεται στην τράπεζα.
3. Διάρκεια ομολογίας.
4. Οικονομική Αξία: εννοούμε την παρούσα αξία των εσόδων της ομολογίας.
5. Τιμή αγοράς: είναι η τιμή στην αγορά κεφαλαίου και ισούται με την παρούσα αξία της ομολογίας.
6. Επιτόκιο Αγοράς.

- Αποτίμηση Ομολογιών στην Πρωτογενή Αγορά (βλέπε άσκηση 2 και 62 σημ. Β' τόμος ΕΑΠ)

- Αποτίμηση Ομολογιών στη δευτερογενή αγορά

Εδώ οι τιμές των αξιόγραφων μεταβάλλονται, αν μεταβληθούν οι παράγοντες που τις επηρεάζουν

α) οι τόκοι και η επιστροφή του κεφαλαίου (ονομαστική αξία)

β) το επιτόκιο αγοράς

(Βλέπε παράδειγμα σελ. 63, σημ. Β' τόμος ΕΑΠ)



ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΣΤΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΥΝΑΜΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

$$\text{ΣΤΑΤΙΚΕΣ: } P = \frac{e}{(1+\kappa\mu)} + \frac{e}{(1+\kappa\mu)^2} + \dots + \frac{e}{(1+\kappa\mu)^y} \text{ ή } P = \frac{e}{\kappa\mu}$$

Όπου e είναι τα τρέχοντα κέρδη της εταιρείας ανά μετοχή και τα $\kappa\mu$ είναι η απόδοση που απαιτούν οι μέτοχοι.

$$\text{ΔΥΝΑΜΙΚΕΣ: } P = \frac{d_0(1+g)}{(1+\kappa\mu)} + \frac{d_0(1+g)^2}{(1+\kappa\mu)^2} + \frac{d_0(1+g)^3}{(1+\kappa\mu)^3} + \dots \text{ ή } P = \frac{d_1}{\kappa\mu - g}$$

όπου: d_0 : το μέρισμα της τρέχουσας περιόδου

g : η σταθερή αύξηση των μερισμάτων διαχρονικά, $d_1 = d_0(1+g)$