

Tájékoztató

PÉNZÜGYI BEFEKTETÉSI DÖNTÉSEK (GTÜPZ124M) című tantárgyból a
 Gazdaságtudományi Kar nappali tagozat
 pénzügy és számvitel alapszakos hallgatói részére
 2018/2019. tanév II. félév

Tantárgy neve: Pénzügyi befektetési döntések	Tantárgy neptun kódja: GTÜPZ124M Tantárgyfelelős neve, beosztása intézet: Üzleti Információ-gazdálkodási és Módszertani Intézet Tantárgy jellege: K
Tantárgyfelelős neve, beosztása: Dr. Musinszki Zoltán egyetemi docens	
Oktatásba bevont oktatók neve, beosztása: Dr. Bozsik Sándor egyetemi docens	
Javasolt félév: 4.T.	Tárgyfelvétel előtanulmányi feltétele:
Óraszám (ea+gy): 2+1	Számonkérés módja: A-K.
Kreditpont: 4	Tagozat: nappali
Tantárgy feladata és célja: A hallgatók megismerkednek az eszközök piaci alapú értékelésének főbb közgazdasági módszereivel, az összehasonlításon alapuló fundamentális elemzési technikákkal valamint az előző kettő valamilyen kombinációját adó vegyes módszerekkel. Az általános értékképletben alapuló DCF módszerek közül vesszük az osztalékhozamon és a NOPLAT-on alapuló módszereket. Az alapesetet kiegészítjük egyes speciális esetek értékelésével, úgymint a reálopciók és a bekebelezések, felvásárlások utáni értékeléssel. A hallgatók képessé válnak különböző módszerekkel becsléseket adni arra, hogy egy vállalat mekkora pénzüsszeget ér.	
Üzleti játék:	
Dátum	Előadások témái
2019.02.12.	Vállalatértékelés fontossága, fontosabb módszerek bemutatása,
2019.02.19.	Mérlegalapú módszerek bemutatása esettanulmányon keresztül
2019.02.26.	Eredmény-kimutatáson alapuló módszerek
2019.03.05.	Vegyes módszerek
2019.03.12.	Osztalékhozam-módszerek
2019.03.19.	DCF módszerek I. – Teljes vállalati érték, saját tőke érték megközelítés
2019.03.26.	DCF módszerek II. – FCF meghatározása, maradványérték
2019.04.02.	WACC meghatározása

2019.04.09.	Reálopciók alkalmazása a vállalatértékelésben. Részvény, mint opció.
2019.04.16.	Bekebelezés és felvásárlás finanszírozásának módszerei, Bekebelezés és felvásárlás esetén vállalatértékelés – hígulási hatás
2019.04.23.	Dékáni szünet
2019.04.30.	Dékáni szünet
2019.05.07.	Részvényesi érték mérése – EBITDA és NOPAT, EVA, MVA, SVA, szabad cash flow mutatószámrendszer
2019.05.14	Prezentációk
Dátum	Szemináriumok témái
2019.02.12.	Vállalatértékelés a MOL példáján Excel fájl szerkezete
2019.02.19.	Mérlegalapú módszerek bemutatása MOL vállalaton keresztül
2019.02.26.	Eredmény-kimutatáson alapuló módszerek a MOL példáján
2019.03.05.	Vegyes módszerek a MOL példáján
2019.03.12.	Osztalékhozam-módszerek – példák
2019.03.19.	DCF módszerek I. – Teljes vállalati érték, saját tőke érték megközelítés
2019.03.26.	DCF módszerek II. – FCF meghatározása,
2019.04.02.	WACC meghatározása – Esettanulmányok
2019.04.09.	Reálopciók alkalmazása a vállalatértékelésben. Részvény, mint opció. – esettanulmányok
2019.04.16.	Bekebelezés és felvásárlás finanszírozásának módszerei, Esettanulmányok
2019.04.23.	Dékáni szünet
2019.04.30.	Dékáni szünet
2019.05.07.	Részvényesi érték mérése – EBITDA és NOPAT a MOL példáján EVA, MVA, SVA, szabad cash flow mutatószámrendszer a MOL példáján
2019.05.14	Prezentációk

Számonkérés módja:

Egy cég vállalatértékelésének elvégzése meghatározott módszerek alapján (lásd melléklet) és ennek megvédése szóbeli beszámolóval. A beszámoló egyben szóbeli vizsga is az elméleti kérdésekből. Határidő: szorgalmi időszak utolsó napja, kivéve ERASMUS hallgatók, ők vizsgaidőszakban is megtarthatják a beszámolót. Aláírás feltétele:

Beszámolóból legalább 11 pont szerzése

Vizsgaidőszakban 1,5 órás írásbeli vizsga példákából és elméletből

Értékelése:

Beszámoló pontszáma: 20 pont + 40 pont írásbeli vizsga.

Összpontszám 60 pont: 0 - 25 pont (1) elégtelen; 26 - 34 pont (2) elégséges; 35 - 43 pont (3) közepes; 44 - 52 pont (4) jó; 53 - 60 pont (5) jeles

Kötelező irodalom:

Előadásokon elhangzottak, illetve a tantárgy jegyzete:

1. Aswath Damodaran: Befektetések értékelése Panem 2006

Ajánlott irodalom:

2. Brealey-Myers: Principles of Corporate Finance McGraw&Hill 2010 ISBN: 978-0078034763
3. dr. Bozsik Sándor: Vállalati pénzügyi tervezés Miskolci Egyetem
4. Pálinkó Éva – Szabó Márta: Vállalati pénzügyek Typotex 2008 ISBN: 9789639664159
5. Pálinkó Éva – Szabó Márta: Vállalati pénzügyek Példatár és esettanulmányok Nemzedékek Tudása Könyvkiadó 2004 ISBN: 9789631952834

Vállalatértékelés beadandó felépítése

A hallgatók készítenek egy 15 oldalas szöveges elemzést és egy Excel táblát. Az elkészített Excel grafikonokat a szöveges dokumentumba el kell helyezni, mellékletként közölni kell az üzleti jelentés főbb adatait.

Elemzés tartalma:

1. Ki kell választani egy működő minimum közepesnek minősülő vállalkozás (lásd EU kategória). Az elemzéshez még szükség van egy hasonló ágazatban tevékenykedő, hasonló piacon működő, külföldi tőzsdéi cég pénzügyi jelentésére (továbbiakban „benchmark”).
2. A vállalkozásnak meg kell szerezni az utolsó három év üzleti jelentését. A cég mérlegét, eredménykimutatását és pénzáram-kimutatását be kell vinni egy Excel táblába. (A benchmarknak elég az utolsó évi üzleti jelentését bevinni)
3. Mérlegalapú módszerek segítségével (könyv szerinti érték, kiigazított könyv szerinti érték, likvidációs érték, helyettesítési érték – utolsó 4 év) el kell végezni az értékelést, a 4 értékről vonaldiagramot készíteni. A szöveges beszámolóban le kell írni az egyes értékelési elvek szerint hogyan vették figyelembe az egyes eszköztételeket.
4. Eredményalapú módszerek – csak az utolsó két év eredménykimutatása alapján kell elkészíteni, hozzá kell venni a benchmark megfelelő adatát. Az értékelést a benchmarkhoz képest kell elvégezni. Az értékelésnél alkalmazandó mutatók (P/E, P/EBITDA, P/Nettó árbevétel, Piaci érték/Könyv szerinti érték) A két vállalat közötti piaci érték-eltérés magyarázatát a fundamentális értékelés szerint kell elvégezni. Ehhez a következő hányadosokat ajánlott kiszámítani (minimum 5-t kell, minden értékelési elvnek kell egy reprezentáns mutatója)
 - a. Jövedelmezőségi mutatók (ROA, ROE, Működési pénzáram/Nettó árbevétel)
 - b. Likviditási mutatók (Kamatfedezet, Likviditási I-II-III, Adósságszolgálati mutató)
 - c. Kockázati mutatók (Idegen tőke/Saját tőke, Operatív áttétel, Finanszírozási áttétel)
 - d. Hatékonysági mutatók (Árbevétel/Összes eszköz, Vevők, Szállítók, Készletek forgási sebessége)

A pénzügyi mutatókon kívül a következőket kell figyelembe venni:

1. A két vállalat (benchmark és az adott vállalkozás) hazai piacának eltérő kockázata (országkockázat – rövid makroelemzés benne: GDP növekedés, munkanélküliség, fizetési mérleg és fiskális mérleg egyensúlya, eurohoz képest kamatfelár,)
2. Potenciális akvizíciós célok illetve ő nem célpont-e (benne: tulajdoni hányad)
3. A két vállalat stratégiájának, termékportfóliójának eltérései
4. Új innovatív termékek, termelés műszaki színvonala

5. Emberi erőforrás (sztrájkok, fluktuáció)

6. Beszállítói kapcsolatok

stb.

Az értékelésnek ki kell térnie arra, hogy a fundamentumok alapján a vállalat alul vagy felülértékelt-e a benchmarkhoz képest. (Magyarázzák-e a fundamentumok a két vállalat eltérő értékét?)

5. Vegyes módszerek – A tanult képletek behelyettesítésével értékelés. (Lásd Powerpoint fóliák)