

Božena Hrvořová

FUNDAMENTÁLNA ANALÝZA VERZUS TRH

Abstract: *The current financial crisis has raised a number of discussions on the causes of its origin, consequences and possible outcomes. One of the issues the crisis has revealed is the impact of the prices of financial instruments on the value of assets. This contribution is devoted to the issue of determining the “real” values in legal rules.*

Key words: *financial market, fundamental analysis, securities, price, value, intrinsic value, fair value*

JEL: G 1, G 15

Úvod

Súčasná finančná kríza vyvolala množstvo diskusií o príčinách vzniku „veľkej finančnej krízy“, jej dôsledkoch a možných východiskách. V rámci diskusií možno rozlíšiť názory stúpcov liberálnej ekonómie i teórie regulovania. Tento príspevok chce upozorniť na niektoré problémy, ktoré odhalila kríza vo vzťahu k ohodnocovaniu majetku podniku.

1 Dokonalé a efektívne trhy

Viacere teórie z oblasti finančného manažmentu podniku predpokladajú existenciu efektívnych kapitálových trhov. Ich existenciu predpokladajú aj Medzinárodné účtovné štandardy, podľa ktorých je trhová cena najlepším dôkazom „objektívnej“ hodnoty.

V bohatej literatúre venovanej problematike kapitálových trhov sa stretávame s množstvom definícií dokonalých a efektívnych trhov. Napríklad W. F. Sharpe a G. J. Alexander definujú dokonalý trh ako „trh, na ktorom sa v každom okamihu cena cenného papiera rovná jeho investičnej hodnote“ ([11], s. 64).

Pod investičnou hodnotou chápajú súčasnú hodnotu budúcich príjmov plynúcich z cenného papiera, ktoré boli odhadnuté dobre informovanými a schopnými analytikmi.

Podobne definuje dokonalý trh P. S. Rose. Podľa neho na dokonalom trhu „ceny finančných nástrojov presne odrážajú ich skutočnú hodnotu a plne odrážajú i všetky dostupné informácie“ ([9], s. 35).

Zmeny cien spôsobujú, podľa neho, nové informácie. Trh, ktorý plne odráža všetky najnovšie dosiahnuté informácie, označuje P. S. Rose za efektívny trh ([9], s. 35).