

# Obsah

<b>Předmluva</b> .....	VII
<b>Struktura publikace</b> .....	IX
<b>1. Vymezení problematiky oceňování podniku</b> .....	1
1.1 Proč oceňování podniku? .....	1
1.1.1 Zboží, jeho vlastnosti a trh .....	6
1.1.2 Podnik jako zboží .....	8
1.1.3 Právní úprava oceňování podniku v obchodním zákoníku .....	12
1.2 Definice tržní hodnoty .....	14
1.3 Kdo se zabývá oceňováním? .....	17
1.4 Metody používané pro oceňování podniku .....	21
<b>2. Nástin základního postupu při oceňování podniku</b> .....	25
<b>3. Analýza makroprostředí</b> .....	29
<b>4. Analýza mikroprostředí</b> .....	32
4.1 Identifikace charakteristických znaků odvětví .....	32
4.2 Prognóza vývoje odvětví .....	37
<b>5. Finanční analýza</b> .....	39
5.1 Úvod do finanční analýzy .....	39
5.2 Základní vstupy do finanční analýzy .....	39
5.2.1 Přehled základních zdrojů informací .....	39
5.2.1.1 Účetní závěrka .....	40
5.2.1.2 Ostatní zdroje informací .....	43
5.2.1.3 Audit .....	43
5.2.2 Rozvaha .....	45
5.2.2.1 Aktiva .....	46
5.2.2.2 Pasiva .....	51
5.2.2.3 Oceňování majetku a závazků .....	58
5.2.2.4 Shrnutí k účetnímu výkazu rozvaha .....	59

5.2.3	Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)	59
5.2.3.1	Výnosy	59
5.2.3.2	Náklady	60
5.2.3.3	Hospodářský výsledek	60
5.2.3.4	Shrnutí k účetnímu výkazu zisků a ztrát	61
5.2.4	Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow)	61
5.3	Základní metody finanční analýzy	63
5.3.1	Absolutní ukazatele	63
5.3.2	Poměrové ukazatele	68
5.3.2.1	Ukazatele rentability (výnosnosti)	69
5.3.2.2	Ukazatele aktivity	71
5.3.2.3	Ukazatele zadluženosti	73
5.3.2.4	Ukazatele likvidity	74
5.3.2.5	Ukazatele kapitálového trhu	76
5.3.2.6	Altmanova analýza	82
5.3.2.7	Vyhodnocení paralelní soustavy poměrových ukazatelů	85
5.3.3	Nová hodnotová kritéria pro měření výkonnosti podniků	86
5.3.3.1	EVA – ekonomická přidaná hodnota	87
5.3.3.2	RONA – výnosnost čistých aktiv	91
5.3.3.3	CROGA – CF výnosnost hrubých aktiv	91
5.3.3.4	CFROI – CF výnosnost investice	92
<b>6.</b>	<b>Podnikatelský záměr</b>	<b>97</b>
<b>7.</b>	<b>Riziko</b>	<b>104</b>
7.1	Definice rizika	104
7.2	Klasifikace rizika	105
7.3	Měření rizika	105
7.4	Portfolio	108
7.5	Tržní riziko	111
7.6	Jedinečné (specifické) riziko	117
7.6.1	Provozní riziko	117
7.6.2	Finanční riziko	123
7.6.3	Celkové jedinečné, specifické riziko	125
<b>8.</b>	<b>Metody oceňování podniku založené na stavových veličinách</b>	<b>126</b>
8.1	Vstup do problematiky	126
8.2	Metoda účetní hodnoty	128
8.3	Metoda substanční, věcné hodnoty	128
8.3.1	Stálá aktiva	131
8.3.1.1	Dlouhodobý hmotný majetek	131
8.3.1.2	Pozemky	132

8.3.1.3	Budovy a stavby	134
8.3.1.4	Stroje, zařízení a technologické celky	135
8.3.2	Dlouhodobý finanční majetek	135
8.3.3	Dlouhodobý nehmotný majetek	136
8.3.4	Drobný dlouhodobý hmotný majetek	138
8.3.5	Oběžný majetek	139
8.3.5.1	Zásoby	139
8.3.5.2	Pohledávky	140
8.3.5.3	Finanční majetek	140
8.3.6	Cizí zdroje	140
8.3.6.1	Závazky	140
8.3.6.2	Úvěry	141
8.3.6.3	Rezervy	141
8.4	Metoda likvidační hodnoty	143
<b>9.</b>	<b>Výnosové metody</b>	<b>145</b>
9.1	Úvodní poznámky	145
9.1.1	Časová hodnota peněz	146
9.1.2	Jednoduché úročení	147
9.1.3	Složité úročení	148
9.1.4	Současná hodnota a budoucí hodnota	149
9.1.5	Efektivní úroková míra	152
9.2	Metoda kapitalizace zisku	153
9.2.1	Analýza minulosti	154
9.2.2	Postup při aplikaci metody kapitalizace zisku	155
9.3	Modely diskontu cash flow (DCF)	157
9.3.1	Podstata modelů DCF	157
9.3.2	Vymezení peněžních toků	160
9.3.3	Základní tvary modelů DCF	166
9.4	Metody stanovení diskontní míry	174
9.4.1	Průměrné náklady kapitálu (WACC – weighted average cost of capital)	174
9.4.2	Odhad požadované míry výnosu vlastního kapitálu ( $r_e$ )	187
9.4.2.1	Gordonův růstový model	187
9.4.2.2	Model CAPM (capital asset pricing model)	188
9.4.2.3	Model arbitrážního oceňování (APT – arbitrage pricing theory)	198
9.4.2.4	Ostatní přístupy	198
9.5	Odhad tempa růstu ( $g$ )	202
9.5.1	Odhad parametru $g$ na základě historických růstových měř	203
9.5.2	Odvození tempa růstu $g$ od vnitřních, tzv. fundamentálních předpokladů	205

9.5.3	Odvození tempa růstu od expektace analytika	210
9.5.4	Důsledky inflace na modely DCF	212
9.6	Dividendové diskontní modely (DDM)	214
9.6.1	Gordonův růstový model	216
9.6.2	Dvoustupňový dividendový diskontní model	217
9.6.3	H model pro hodnocení růstu	220
9.6.4	Třístupňový dividendový diskontní model	221
9.7	Modely založené na EVA	224
9.8	Ostatní výnosové metody	229
9.9	Příklad stanovení hodnoty podniku a možnosti jejího řízení	230
<b>10.</b>	<b>Metody kombinované</b>	<b>237</b>
10.1	Schmalenbachova metoda, metoda střední hodnoty	237
10.2	Metoda vážené střední hodnoty	238
10.3	Metody nadzisku, superzisku	240
<b>11.</b>	<b>Metody relativního oceňování</b>	<b>242</b>
11.1	Definice tržních multiplikátorů	242
11.2	Výběr srovnatelných podniků	248
<b>12.</b>	<b>Oceňování reálných opcí</b>	<b>252</b>
<b>13.</b>	<b>Proces prodeje podniku</b>	<b>258</b>
	<b>Případová studie</b>	<b>263</b>
	<b>Přílohy</b>	<b>327</b>
	<b>Literatura</b>	<b>349</b>
	<b>Nejdůležitější pojmy</b>	<b>353</b>
	<b>Rejstřík</b>	<b>363</b>