

OBSAH

Předmluva	V
------------------	----------

ČÁST PRVÁ HODNOTA

Kapitola 1	Proč jsou finance důležité	11
1-1	Úloha finančního manažera <i>Pojem hodnoty / Čas a nejistota / Finanční cíle ve složitých organizacích / V čem tkví hodnota informace</i>	12
1-2	Kdo je finanční manažer	14
1-3	Témata obsažená v této knize	16
1-4	Shrnutí Kviz	17 18
Kapitola 2	Současná hodnota a alternativní náklad kapitálu	19
2-1	Úvod k současné hodnotě <i>Propočet současné hodnoty / Čistá současná hodnota / Poznámka o vztahu rizika a současné hodnoty / Současné hodnoty a výnosové míry</i>	20
2-2	Základy pravidla čisté současné hodnoty <i>Jak kapitálový trh pomáhá vyhladit časový profil spotřeby / Zavedení výrobních příležitostí / Zásadní předpoklad / Nedokonalé kapitálové trhy</i>	23
2-3	Důležitý závěr <i>Další cíle korporace</i>	30
2-4	Shrnutí Doporučená literatura Kviz Otázky a cvičení	31 32 33 34
Kapitola 3	Jak počítat současnou hodnotu	37
3-1	Ohodnocení dlouhodobých aktiv <i>Ohodnocení dlouhodobých toků za několik období / Proč diskontní faktor pro pozdější období klesá a odbočka ke strojům na peníze / Jak tabulky současných hodnot pomáhají lenivým</i>	37
3-2	Zkrácení výpočtu — perpetuity a annuity <i>Jak ohodnotit rostoucí perpetuity / Jak ohodnotit annuity</i>	41

3-3	Složený úrok a současná hodnota <i>Poznámka k intervalům složeného úročení</i>	44
3-4	Shrnutí	48
	Doporučená literatura	50
	Kviz	50
	Otázky a cvičení	51
Kapitola 4	Současná hodnota obligací a akcií	55
4-1	Krátký pohled na ohodnocování obligací	55
4-2	Jak jsou ohodnocovány obyčejné akcie <i>Dnešní cena / Co ale určuje cenu v následujícím roce?</i>	57
4-3	Jednoduchý způsob odhadu míry kapitalizace <i>Použití modelu DCF ke stanovení cen elektřiny / Několik varování ke vzorcům s konstantním růstem</i>	60
4-4	Propojení mezi cenou akcie a výdělků na akcii <i>Výpočet současné hodnoty růstových příležitostí pro firmu Mladá elektronika / Obecný výraz propojující dividendy a růstové příležitosti / Co znamená poměr ceny k výdělku? / Co znamenají výdělky?</i>	64
4-5	Shrnutí	70
	Dodatek: Ohodnocování podniku pomocí diskontovaného hotovostního toku <i>Prognózování volného hotovostního toku podniku / Časový horizont ohodnocení / Odhad hodnoty v horizontu / Další konfrontace s realitou / Závěr</i>	71
	Doporučená literatura	76
	Kviz	76
	Otázky a cvičení	77
Kapitola 5	Proč čistá současná hodnota vede k lepším investičním rozhodnutím než ostatní kritéria	81
5-1	Zopakování základů	81
5-2	Konkurent čisté současné hodnoty	83
5-3	Návratnost <i>Pravidlo návratnosti / Diskontovaná návratnost</i>	84
5-4	Průměrný výnos z účetní hodnoty	86
5-5	Vnitřní výnosová míra (neboli výnosová míra diskontovaného hotovostního toku) <i>1. past — zápůjčka nebo výpůjčka? / 2. past — více výnosových měř / 3. past — vzájemně se vylučující projekty / 4. past — Co se stane, jestliže nemůžeme obelstít časovou strukturu úrokových sazeb / Verdikt nad IRR</i>	88
5-6	Index ziskovosti neboli poměr přínosů k nákladům	96
5-7	Shrnutí	97
	Doporučená literatura	98
	Kviz	99
	Otázky a cvičení	101

	Doporučená literatura	659
	Kviz	660
	Otázky a cvičení	661
Kapitola 25	Jištění před finančním rizikem (Hedging)	663
25-1	Technika hedgingu <i>Jak vám hedgingové nástroje umožní oddělit vaše jednotlivé sázky</i>	666
25-2	Trvání a proměnlivost <i>Příklad a některá upřesnění</i>	668
25-3	Hedging pomocí futurit <i>Komoditní a finanční futurita / Způsob obchodování s futurity / Pohotové ceny a ceny finančních futurit / Pohotové a futuritní ceny komodit / Jištění pomocí futurit</i>	671
25-4	Termínové kontrakty <i>Termínové kontrakty domácí výroby</i>	676
25-5	Swapy	678
25-6	Jištění pomocí opcí	679
25-7	Shrnutí	680
	Doporučená literatura	681
	Kviz	682
	Otázky a cvičení	683
Kapitola 26	Pronájem	689
26-1	Co je to pronájem?	690
26-2	K čemu pronájem? <i>Rozumné důvody pro pronájem / Některé pochybné důvody pro pronájem</i>	690
26-3	Ohodnocování finančních pronájmů <i>Příklad finančního pronájmu / Kdo je skutečným vlastníkem pronajateho aktiva? / Pronájem a vnitřní výnosová služba / První pokus o ohodnocení dohody o pronájmu / Proč pronájem může zhoršit postavení akcionářů firmy Greymare / Kam až jsme dospěli</i>	694
26-4	Kdy se pronájem vyplácí	700
26-5	Ohodnocení velkého, zadluženého pronájmu	702
26-6	Shrnutí	704
	Doporučená literatura	705
	Kviz	706
	Otázky a cvičení	707
 ČÁST OSMÁ FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ		
Kapitola 27	Analýza finanční výkonnosti	713
27-1	Finanční poměry <i>Poměry zadlužení / Poměry likvidity / Poměry ziskovosti a efektivnosti / Poměry tržní hodnoty / Účetní definice / Volba referenčního bodu / Které finanční poměry?</i>	713
27-2	Záznamy o výdělcích <i>Význam účetních výdělků / Jak se počítají účetní výdělky / Jak inflace ovlivňuje účetní výnosy</i>	726

27-3	Aplikace finanční analýzy <i>Použití finančních poměrů k odhadu tržního rizika / Použití finančních poměrů k předpovědi zařazení obligací</i>	731
27-4	Shrnutí	733
	Doporučená literatura	734
	Kviz	735
	Otázky a cvičení	737
Kapitola 28	Přístupy k finančnímu plánování	739
28-1	Co je finanční plánování? <i>Finanční plánování se soustřeďuje na celkový obraz / Finanční plán není jen prognóza</i>	739
28-2	Obsah kompletního finančního plánu <i>Plánované financování / Tři požadavky na efektivní plánování / Finanční plán jako rozhodování portfolia opcí</i>	741
28-3	Modely finančního plánování <i>Finanční model firmy Executive Fruit / Potíže při návrhu modelu / Ve finančních modelech korporací nejsou obsaženy žádné finance</i>	745
28-4	Shrnutí	
	Dodatek: LONGER	752
	<i>Příklad / Rozšíření modelu / Srovnání LONGERu s typickým plánovacím modelem korporací / Stínové ceny neboli mezní náklady</i>	
	Doporučená literatura	758
	Kviz	759
	Otázky a cvičení	759
Kapitola 29	Krátkodobé finanční plánování	763
29-1	Složky pracovního kapitálu	764
29-2	Vztahy mezi dlouhodobými a krátkodobými finančními rozhodnutími <i>Shoda dob splatnosti / Stálé požadavky na pracovní kapitál / Uspokojení z nadbytku hotovosti</i>	765
29-3	Sledování změn hotovosti a pracovního kapitálu <i>Sledování změn čistého pracovního kapitálu / Zisky a peněžní toky</i>	767
29-4	Rozpočet hotovosti <i>Příprava hotovosti rozpočtu: příjmy / Příprava hotovosti rozpočtu: výdaje</i>	772
29-5	Krátkodobý finanční plán <i>Možnosti krátkodobého financování / První finanční plán / Druhý finanční plán / Poznámka ke krátkodobým modelům finančního plánování</i>	775
29-6	Shrnutí	781
	Doporučená literatura	782
	Kviz	782
	Otázky a cvičení	784

ČÁST DEVÁTÁ KRÁTKODOBÁ FINANČNÍ ROZHODNUTÍ

Kapitola 30	Krátkodobá finanční rozhodnutí	787
30-1	Prodejní podmínky	787
30-2	Komerční úvěrové nástroje	788

30-3	Analyzá úvěru <i>Analyzá finančních poměrů / Systém bodování úvěrů / Vytvoření lepších indexů rizika</i>	790
30-4	Rozhodnutí o úvěru <i>Kdy přestat s průzkumem / Rozhodnutí o úvěru při opakovaných objednávkách / Některé obecné principy</i>	795
30-5	Inkasní politika <i>Inkasní agentury a pojištění úvěru</i>	799
30-6	Shrnutí	801
	Dodatek: Konkursní řízení	802
	<i>Úpadek jednotlivce / Obchodní úpadky / Volba mezi likvidací a reorganizací</i>	
	Doporučená literatura	806
	Kviz	807
	Otázky a cvičení	808
Kapitola 31	Správa hotovosti	813
31-1	Zásoby a hotovostní zůstatky <i>Rozšíření na hotovostní zůstatky / Miller-Orrův model / Použití Miller-Orrůva modelu / Získání hotovosti výpůjčkou / Správa hotovosti ve velkých korporacích</i>	814
31-2	Systém inkasa a vypláčení hotovosti <i>Hotovost na cestě / Správa hotovosti na cestě / Urychlení inkasa / Kontrola výdajů</i>	821
31-3	Vztahy k bankám <i>Co se děje, když peníze nesou úrok?</i>	826
31-4	Shrnutí	827
	Doporučená literatura	828
	Kviz	828
	Otázky a cvičení	830
Kapitola 32	Krátkodobé půjčky	833
32-1	Krátkodobé zápůjčky <i>Peněžní trh / Hodnocení peněžně tržních investic / Výpočet výnosu z peněžně tržních investic / Vládní poukázky / Cenné papíry agentur / Krátkodobé dlužní listy osvobozené od zdanění / Bankovní termínované vklady a depozitní certifikáty / Komerční papír a střednědobé dlužní listy / Bankovní akcepty / Dohody o zpětném nákupu</i>	833
32-2	Přednostní akcie s plovoucí sazbou — alternativa peněžně-tržních investic	840
32-3	Krátkodobé výpůjčky <i>Přidělování úvěru / Nejistěné půjčky / Půjčky jištěné pohledávkami / Půjčky jištěné zásobami</i>	841
32-4	Termínované půjčky <i>Podílnické půjčky / Eurodolarové půjčky</i>	846
32-5	Shrnutí	848
	Doporučená literatura	850
	Kviz	851
	Otázky a cvičení	852

ČÁST DESÁTÁ FÚZE, MEZINÁRODNÍ FINANCE A PENZIJNÍ FONDY

Kapitola 33	Fúze	857
33-1	Odhad ekonomických zisků a nákladů při fúzi <i>Správný a špatný způsob odhadu přínosu fúze</i>	857
33-2	Rozumné pohnutky pro fúzi <i>Úspory z rozsahu / Úspory z vertikální integrace / Slučování komplementárních zdrojů / Nevyužitá daňová štíty / Fúze jako využití přebytkových fondů / Odstranění nízké efektivity</i>	860
33-3	Některé pochybné důvody pro fúzi <i>Diverzifikace / Hra zvaná „tkanička“: Fúze a výdělků na akciích / Nižší finanční náklady</i>	864
33-4	Odhad nákladů fúze <i>Odhad nákladů v případě financování fúze hotovostí / Odhad nákladů v případě financování fúze akciemi / Asymetrické informace</i>	868
33-5	Jak probíhá fúze <i>Fúze a antitrustový zákon / Formy akvizice / Poznámka o účetnictví v případě fúze / Několik poznámek o daních</i>	871
33-6	Taktiky při fúzi <i>Boj o Cities Service / Je lepší prodat než koupit? / Obrana před převzetím / Philips změnil strukturu, aby odvrátil převzetí / Zbavení se a zřeknutí se firem</i>	875
33-7	Zadlužený výkup <i>RJR Nabisco / Barbaři před branami?</i>	883
33-8	Fúze a ekonomika <i>Vlny fúzí / Vytvářejí fúze čistý přínos?</i>	887
33-9	Shrnutí	890
	Doporučená literatura	891
	Kviz	892
	Otázky a cvičení	894
	Dodatek: Konglomerátní fúze a aditivita hodnot	895
Kapitola 34	Mezinárodní finance	899
34-1	Měnový trh	899
34-2	Některé základní vztahy <i>Úrokové sazby a měnové kursy / Termínová prémie a změny pohotových kursů / Změny měnového kursu a míry inflace / Úrokové sazby a míry inflace / Je život skutečně tak jednoduchý?</i>	902
34-3	Pojišťování proti měnovému riziku	910
34-4	Mezinárodní investiční rozhodnutí	913
34-5	Náklad kapitálu u zahraniční investice <i>Má Japonsko nižší náklad kapitálu? / Vyhnete se při mezinárodních investičních rozhodnutích fiktivním faktorům</i>	916
34-6	Financování zahraničních operací <i>Daně a způsob financování</i>	919
34-7	Politické riziko	922
34-8	Prolínání investičních a finančních rozhodnutí	924
34-9	Shrnutí	924
	Doporučená literatura	926

	Kviz	927
	Otázky a cvičení	928
Kapitola 35	Penzijní plány	931
35-1	Druhy penzijních plánů	931
35-2	ESOP a další podpory vyplácené zaměstnancům	933
35-3	Účetní bilance penzijního plánu <i>Ohodnocování závazků penzijního plánu / Ohodnocování aktiv penzijního plánu / Určení penzijního příspěvku / Poznámka k předpokladům pojišťovacích matematiků / ERISA, příspěvky do fondu a penzijní pojištění / Ukončení plánu / Účetnictví penzijního plánu</i>	937
35-4	Správa penzijního fondu <i>Politika penzijního fondu a riziko / Politika penzijního fondu a daně / Stanovení cílů</i>	943
35-5	Měření výkonnosti fondu <i>Volba měřítka výkonnosti / Měření výkonnosti — příklad / Několik varování ohledně měření výkonnosti</i>	947
35-6	Shrnutí	952
	Doporučená literatura	953
	Kviz	954
	Otázky a cvičení	956

ČÁST JEDENÁCTÁ ZÁVĚREČNÉ POZNÁMKY

Kapitola 36	Závěr: co víme a co nevíme o financích	961
36-1	Co víme: šest nejdůležitějších myšlenek ve financích <i>1. Čistá současná hodnota / 2. Model oceňování kapitálových aktiv / 3. Efektivní kapitálové trhy / 4. Aditivita hodnot a zákon o zachování hodnoty / 5. Teorie opcí / 6. Teorie zastoupení</i>	961
36-2	Co nevíme: 10 nevyřešených problémů financí <i>1. Jak jsou přijímána hlavní finanční rozhodnutí / Co určuje riziko projektu a současnou hodnotu? / 3. Riziko a výnos — nevynechali jsme něco? / 4. Existují závažné výjimky z teorie efektivních trhů? / 5. Patří vedení mezi mimobilanční pasiva? / 6. Jak vysvětlit úspěch nových cenných papírů a nových trhů? / 7. Jak vysvětlit kapitálovou strukturu? / 8. Jak rozhodnout polemiku o dividendách? / 9. Jaká je hodnota likvidity? / Jak vysvětlit vlny fúzí?</i>	964
36-3	Závěrečné slovo	971
Dodatek: Tabulky současných hodnot	DO 1	
Nejdůležitější pojmy	NP 1	
Odpovědi na kvízy	OD 1	

Kapitola 6	Investiční rozhodnutí s pravidlem čisté současné hodnoty	103
6-1	Co diskontovat <i>Pouze hotovostní tok je relevantní / Odhadujte hotovostní toky vždy na přírůstkové bázi / Zahrňte konzistentním způsobem inflaci</i>	103
6-2	Příklad: projekt MH & K <i>Oddělení investičních a finančních rozhodnutí / Další poznámka k odhadu hotovostního toku / Další poznámka k odpisům / Závěrečná poznámka k daním / Závěrečná poznámka k analýze projektu</i>	109
6-2	Prolínání projektů <i>1. případ: optimální načasování investice / 2. případ: volba mezi zařízením s dlouhou a krátkou životností / 3. případ: rozhodování, kdy nahradit stávající stroj / 4. případ: náklady přebytečné kapacity / 5. případ: kolísání vytíženosti</i>	116
6-4	Volba programu kapitálových výdajů v případě zdrojových omezení <i>Index ziskovosti při přidělování kapitálu / Některé propracovanější modely přidělování kapitálu / Použití modelů s přidělováním kapitálu</i>	122
6-5	Shrnutí Dodatek: Některé jemnosti modelu s přidělováním kapitálu <i>Převádění hotovosti na příští rok / Vzájemně se vylučující projekty / Podmíněné projekty / Omezení na zdroje nefinanční povahy / Omezení na výstup nefinanční povahy</i> Doporučená literatura Kviz Otázky a cvičení	126 127 128 129 130

ČÁST DRUHÁ RIZIKO

Kapitola 7	Úvod do rizika, výnosů a alternativních nákladů kapitálu	139
7-1	63-letá historie kapitálového trhu v jediné lekci <i>Použití historického svědectví k ohodnocení dnešního nákladu kapitálu</i>	139
7-2	Měření rizika portfolia <i>Rozptyl a směrodatná odchylka / Měření variability / Jak diverzifikace snižuje riziko</i>	142
7-3	Výpočet rizika portfolia <i>Obecný vzorec pro výpočet rizika portfolia / Meze pro diverzifikaci</i>	149
7-4	Jak jednotlivé cenné papíry ovlivňují riziko portfolia <i>Tržní riziko se měří koeficientem beta / Proč koeficienty cených papírů určují riziko portfolia</i>	153
7-5	Diverzifikace a aditivita hodnot	158
7-6	Shrnutí Doporučená literatura Kviz Otázky a cvičení	159 160 161 162

Kapitola 8	Riziko a výnos	167
8-1	Harry Markowitz a zrození teorie portfolia <i>Sloučení cených papírů do portfolia / Zavedení vypůjčování a zapůjčování</i>	167

8-2	Vztah mezi rizikem a výnosem <i>Některé odhady očekávaných výnosů / Důkaz modelu oceňování kapitálových aktiv / Co by se stalo, kdyby akcie neležela na přímce trhu cenných papírů?</i>	173
8-3	Platnost a úloha modelu oceňování kapitálových aktiv <i>Testování modelu oceňování kapitálových aktiv / Implicitní předpoklady modelu oceňování kapitálových aktiv</i>	177
8-4	Některé alternativní teorie <i>Spotřební versus tržní koeficienty beta / Teorie arbitrážního oceňování / Srovnání modelu oceňování kapitálových aktiv a teorie arbitrážního oceňování</i>	180
8-5	Shrnutí	186
	Doporučená literatura	187
	Kviz	188
	Otázky a cvičení	190
Kapitola 9	Kapitálové rozpočtnictví a riziko	195
9-1	Měření koeficientů beta <i>Stabilita koeficientů beta v čase / Použití knihy koeficientů beta / Beta odvětví a náklad kapitálu divize</i>	197
9-2	Kapitálová struktura a náklad kapitálu společnosti <i>Jak mění se kapitálová struktura ovlivňuje očekávané výnosy / Jak mění se kapitálová struktura ovlivňuje beta / Jedno varování a několik postřehů</i>	204
9-3	Odhad nákladu kapitálu firmy „Carolina Power and Light“: Příklad <i>Očekávaný výnos obyčejné akcie firmy Carolina P & L / Odhad nákladu kapitálu společnosti Carolina P & L</i>	207
9-4	Stanovení diskontních sazeb bez použití knihy koeficientů beta <i>Vyhýbejte se fiktivním faktorům v diskontních sazbách / Co určuje beta aktiva? / Hledání indicií</i>	211
9-5	Další pohled na riziko a diskontovaný hotovostní tok <i>Ohodnocování toků jistotních ekvivalentů / Kdy nemůžete u dlouhodobých aktiv použít jedinou, o riziko upravenou diskontní sazbu / Obvyklá chyba</i>	215
9-6	Shrnutí	220
	Dodatek: Použití modelu oceňování kapitálových aktiv k výpočtu jistotních ekvivalentů	221
	Doporučená literatura	222
	Kviz	223
	Otázky a cvičení	224
 ČÁST TŘETÍ PRAKTICKÉ PROBLÉMY KAPITÁLOVÉHO ROZPOČETNICTVÍ		
Kapitola 10	Projekt není černá skříňka	231
10-1	Analýza citlivosti <i>Hodnota informace / Meze analýzy citlivosti / Zkoumání projektu při různých scénářích / Analýza pomocí bodu vyrovnání</i>	232

10-2	Simulace Monte Carlo <i>Simulace projektu elektromobilu / Zhodnocení simulace: za to, co získáte, musíte zaplatit / Špatné použití simulace</i>	239
10-3	Rozhodovací stromy a následná rozhodnutí <i>Příklad: Vegetron / Náročnější příklad: Magna Charter / Lze se vykoupit / Hodnota opuštění a kapitálové rozpočtnictví / Přednosti a nedostatky rozhodovacích stromů / Rozhodovací stromy a simulace Monte Carlo</i>	245
10-4	Shrnutí	253
	Doporučená literatura	255
	Kviz	255
	Otázky a cvičení	257
Kapitola 11	Proč mohou být čisté současné hodnoty kladné	259
11-1	Hleďte si nejprve tržních hodnot <i>Cadillac a filmová hvězda / Příklad: Investice do nového obchodního domu / Další příklad: otevření zlatého dolu</i>	259
11-2	Ekonomické renty a jejich prognózování	264
11-3	Příklad: Společnost Marvinovy podniky se rozhoduje pro využití nové technologie <i>Prognózování cen chrochtadel / Hodnota nové Marvinovy expanze / Alternativní plány expanze / Hodnota Marvinových akcií / Poučení z případu Marvinových podniků</i>	265
11-4	Shrnutí	272
	Doporučená literatura	272
	Kviz	273
	Otázky a cvičení	274
Kapitola 12	Řízení kapitálových výdajů a hodnocení jejich dalšího účinku	279
12-1	Kapitálový rozpočet a schvalování projektu <i>Schvalování projektu / Obvyklá rozhodovací kritéria / Sledování kapitálově investičních rozhodnutí</i>	279
12-2	Problémy a určitá řešení <i>Zajistit konzistenci prognóz / Eliminovat konflikty zájmů / Snižit vychýlenost prognóz / Získat informace, které hlavní vedení potřebuje / Zvolit vhodnou strategii</i>	283
12-3	Hodnocení výkonnosti <i>Kontrola rozběhlých projektů / Postauditování / Problémy při měření přírůstkových hotovostních toků ex post / Hodnocení provozní výkonnosti / Účetní výnosová míra jako míra výkonnosti</i>	286
12-4	Příklad: Měření ziskovosti prodejny v Buranově <i>Účetní výdělky versus pravdivé výdělky / Dává ROI správnou odpověď v dlouhém období?</i>	290
12-5	Co lze dělat proti vychýlování účetních měř ziskovosti? <i>Nedělají si manažeři z účetní ziskovosti přehnané starosti?</i>	294
12-6	Shrnutí	296
	Doporučená literatura	297
	Kviz	298
	Otázky a cvičení	299

ČÁST ČTVRTÁ ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ A TRŽNÍ EFEKTIVNOST

Kapitola 13	Financování korporace a šest ponaučení z tržní efektivity	307
13-1	Vždy se vrátíme k NPV <i>Rozdíly mezi investičním a finančním rozhodnutím / Efektivní kapitálové trhy</i>	308
13-2	Co to je efektivní trh <i>Překvapivý objev: Cenové změny jsou náhodné / Nakolik teorie odpovídá skutečnosti / Tři podoby teorie efektivního trhu / Žádná teorie není dokonalá / Krach v roce 1987</i>	310
13-3	První ponaučení z tržní efektivity: Trhy nemají žádnou paměť	320
13-4	Druhé ponaučení z tržní efektivity: Věřte tržním cenám <i>Příklad: Nabídka firmy Northwestern Bell ke zpětnému nákupu obligací</i>	321
13-5	Třetí ponaučení z tržní efektivity: Neexistují žádné finanční iluze <i>Štěpení akcií a dividendy / Výpočet mimořádných výnosů / Účetní změny</i>	322
13-6	Čtvrté ponaučení z tržní efektivity: Alternativa „udělej si sám“	327
13-7	Páté ponaučení z tržní efektivity: Vidíte-li jednu akcií, vidíte všechny	328
13-8	Šesté ponaučení z tržní efektivity: Čtení budoucnosti z vnitřnosti	329
13-9	Shrnutí	330
	Doporučená literatura	331
	Kviz	331
	Otázky a cvičení	333
Kapitola 14	Přehled financování korporací	337
14-1	Obyčejné akcie <i>Definice / Práva akcionářů</i>	337
14-2	První pohled na dluh korporace <i>Dluh má mnoho podob / Jiné názvy pro dluh</i>	340
14-3	Přednostní akcie	343
14-4	Konvertibilní cenné papíry	344
14-5	Rozmanitost je kořenem života <i>Inovační proces</i>	344
14-6	Typy financování korporace <i>Spoléhají se firmy příliš na vnitřní fondy? / Načasování emise dluhu a akcií / Mylná interpretace zředování akcií / Změnila se kapitálová struktura? / Dluhové poměry v tržní hodnotě</i>	347
14-7	Shrnutí	357
	Doporučená literatura	358
	Kviz	359
	Otázky a cvičení	360
Kapitola 15	Jak korporace vydávají cenné papíry	363
15-1	Rizikový kapitál	363
15-2	První veřejná nabídka <i>Uspořádání veřejné emise / Oceňování nové emise / Náklady veřejné emise</i>	367

15-3	Všeobecná hotovostní nabídka veřejných společností <i>Všeobecná hotovostní nabídka a registrace do příhrádky / Emise mezinárodních cenných papírů / Náklady všeobecné hotovostní nabídky / Reakce trhu na emise akcií</i>	371
15-4	Úloha ručitelů <i>Kdo jsou ručitelé? / Volba ručitele</i>	375
15-5	Soukromé umístění	380
15-6	Shrnutí	381
	Dodatek A: Výsadní subskripce čili emise s předkupními právy <i>Jak emise s předkupními právy probíhají / Vliv emise s předkupními právy na cenu akcií / Emisní cena je nepodstatná, pokud jsou práva uplatněna / Volba mezi hotovostní nabídkou a emisí s předkupními právy</i>	382
	Dodatek B: Prospekt nové emise Marvinových podniků	387
	Doporučená literatura	391
	Kviz	392
	Otázky a cvičení	394

ČÁST PÁTÁ POLITIKA DIVIDEND A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA

Kapitola 16	Polemika o významu dividendní politiky	399
16-1	Jak jsou dividendy vypláceny <i>Některé právní úpravy dividend / Dividendy mívají mnoho forem / Zpětný nákup akcií</i>	400
16-2	Jak se společnosti rozhodují o výplatách dividend? <i>Lintnerův model / Informační obsah dividend</i>	402
16-3	Polemika o dividendní politice <i>Dividendní politika je nepodstatná na dokonalých kapitálových trzích / Příklad nepodstatnosti dividendní politiky / Výpočet ceny akcie / Zpětný nákup akcií</i>	404
16-4	Pravice <i>Berou MM v úvahu riziko? / Poruchy trhu</i>	409
16-5	Daně a radikální levice <i>Jak daně ovlivňují hodnoty / Proč vůbec vyplácet dividendy? / Empirická svědectví týkající se dividend a daní / Dividendy a kapitálové zisky s pohledu Zákona o daňové reformě z roku 1986</i>	412
16-6	Skupina středu <i>Alternativní daňové systémy</i>	417
16-7	Shrnutí	419
	Doporučená literatura	420
	Kviz	422
	Otázky a cvičení	423
Kapitola 17	Záleží na dluhové politice?	427
17-1	Vliv zadlužení v dokonale konkurenční ekonomice bez daní <i>Úvod do teorie Modiglianiho a Millera / Zákon zachování hodnoty / Příklad tvrzení I</i>	428
17-2	Jak zadlužení ovlivní výnosy <i>Důsledky tvrzení I / Tvrzení II / Vztah mezi výnosem a rizikem</i>	434

17-3	Tradiční pozice <i>Dvě upozornění / Výnosové míry ze zadlužené akcie — tradiční pozice / Kde hledat odchylky od MM tvrzení / Nynější neuspokojená klientela má pravděpodobně zájem o exotické cenné papíry / Pfitzerova neúspěšná USU / Poruchy a příležitosti</i>	438
17-4	Shrnutí	445
	Doporučená literatura	446
	Kviz	447
	Otázky a cvičení	449
Kapitola 18	Kolik by si firma měla vypůjčit?	451
18-1	Daně korporací <i>Jak daňový štít přispívá k hodnotě jmění akcionářů? / Přepočítání kapitálové struktury společnosti Merck & Co. / MM a daně</i>	452
18-2	Daně korporací a jednotlivců <i>Daňová politika před daňovou reformou a po ní / „Dluh a daně“ Mertona Millera / Millerův model po daňové reformě / Kompromisní teorie?</i>	456
18-3	Náklady finanční tísňe <i>Náklady úpadku / Náklady úpadku v praxi / Přímé a nepřímé náklady úpadku / Finanční tísň bez úpadku / První hra — přesun rizika / Druhá hra: Odmítnutí přispět akciovým kapitálem / Krátce o třech dalších hrách / Jak drago hra vyjde / Náklady finanční tísňe závisejí na typu aktiva</i>	463
18-4	Vysvětlení finančního chování <i>Teorie hierarchického pořádku</i>	475
18-5	Výběr poměru dluhu ke jmění <i>Čtyři dimenze problému / Plánování dopředu</i>	478
18-6	Shrnutí	479
	Doporučená literatura	481
	Kviz	483
	Otázky a cvičení	484
Kapitola 19	Interakce investičních a finančních rozhodnutí	489
19-1	Pravidlo upravené současné hodnoty <i>Základní případ / Emisní náklady / Zvyšování dluhové kapacity firmy / Hodnota úrokového daňového štítu / Závěrečné slovo k upravené současné hodnotě</i>	490
19-2	Upravené diskontní sazby — jako alternativa k upravené současné hodnotě <i>Příklad: geotermální projekt / Obecná definice upraveného nákladu kapitálu / Co se stane, když budoucí úroveň dluhu je nejistá / Jak důležité jsou vzorce pro upravený náklad kapitálu?</i>	493
19-3	Vzorec pro vážený průměr nákladů kapitálu <i>Nyní použijeme učebnicový vzorec na geotermální projekt / Použití učebnicového vzorce / Použití v železničním průmyslu / Poznámka o beta aktivě a váženém průměru nákladu kapitálu / Omyly, kterých se lidé dopouštějí při používání vzorce váženého průměru</i>	497
19-4	Diskontování bezpečných, nominálních hotovostních toků <i>Obecné pravidlo / Některé další příklady / Upravené diskontní sazby pro dluhu-podobné hotovostní toky</i>	502

19-5	Shrnutí	507
	Doporučená literatura	509
	Kviz	509
	Otázky a cvičení	510

ČÁST ŠESTÁ OPCE

Kapitola 20	Závazky společnosti a ohodnocování opcí	517
20-1	Kupní opce, prodejní opce a akcie <i>Prodej kupních opcí, prodejních opcí a akcií</i>	519
20-2	Kombinovaná držba opcí a akcií <i>Rozdíl mezi bezpečnými a rizikovými obligacemi / Rozpoznávání opcí</i>	522
20-3	Co určuje hodnotu opcí	528
20-4	Model ohodnocování opcí <i>Proč metoda diskontovaných hotovostních toků pro opce nefunguje / Konstrukce opčních ekvivalentů z obyčejných akcií a půjček / Metoda neutrální k riziku / Ohodnocení opcí trvajících déle než jedno období / Použití Black-Scholesova vzorce</i>	532
20-5	Shrnutí	
	Doporučená literatura	537
	Kviz	538
	Otázky a cvičení	538
Kapitola 21	Aplikace teorie oceňování opcí	539
21-1	Následné investiční příležitosti <i>Reálná opce a hodnota řízení</i>	545
21-2	Opce vzdát podnik <i>Ohodnocení opce vzdát podnik — příklad / Co se stane s opcí pí Magny, jsou-li možné více než dva výsledky? / Hodnoty opce po 6 měsících / Současná hodnota opce / Obecná binomická metoda</i>	548
21-3	Opce načasování <i>Příklad opce načasování / Ohodnocení opce továrny na rybí moučku / Ohodnocování opcí a rozhodovací diagram</i>	554
21-4	Kontrolní seznam <i>Americká kupní opce bez dividend / Evropská prodejní opce bez dividend / Americká prodejní opce bez dividend / Evropská kupní opce na akciích nesoucí dividendy / Americká kupní opce na akciích nesoucí dividendy</i>	559
21-5	Shrnutí	563
	Doporučená literatura	564
	Kviz	564
	Otázky a cvičení	565
Kapitola 22	Warranty a konvertibilní obligace	569
22-1	Co je to warrant? <i>Ohodnocování warrantů / Dvě komplikace: Dividendy a zředění / Příklad: Ocenění warrantu United Glue / Jak zředění ovlivní hodnotu United warrantů / Warranty na obligace</i>	569

22-2	Co je to konvertibilní obligace? <i>Ohodnocování konvertibilních obligací / Zředění a vliv dividend / Nucená konverze</i>	575
22-3	Rozdíl mezi warranty a konvertibilními obligacemi	581
22-4	Proč společnosti vydávají warranty a konvertibilní obligace?	582
22-5	Shrnutí	584
	Doporučená literatura	585
	Kviz	585
	Otázky a cvičení	587

ČÁST SEDMÁ: DLUHOVÉ FINANCOVÁNÍ

Kapitola 23	Hodnocení rizikového dluhu	593
23-1	Klasická teorie úroku <i>Reálné úrokové sazby / Inlace a úrokové sazby</i>	594
23-2	Časová struktura a výnosy do doby splatnosti <i>Výnos za dobu splatnosti / Problémy s výnosem do doby splatnosti / Měření časové struktury / Oceňování obligací s různou dobou splatnosti</i>	597
23-3	Vysvětlení časové struktury <i>Problém paní Dlouhé / Problém pana Krátkého / Hypotéza očekávání / Teorie preference likvidity / Zavedení inflace / Porovnání teorii časové struktury / Některé nové teorie časové struktury</i>	604
23-4	Riziko nedodržení závazků <i>Určování bonity obligací / Podřadné (póvl) obligace / Oceňování opcí a rizikový dluh / Ohodnocování vládních záruk na půjčky</i>	615
23-5	Shrnutí	622
	Doporučená literatura	623
	Kviz	625
	Otázky a cvičení	626
Kapitola 24	Různé podoby dluhu	631
24-1	Domácí obligace, zahraniční obligace a euroobligace	632
24-2	Smlouva o obligaci <i>Indentura neboli úvěrová smlouva / Podmínky obligace / Obligace registrovaná a obligace na doručitele</i>	633
24-3	Jištění a nadřazenost	635
24-4	Ujednání o způsobu splácení <i>Umořovací fondy / Možnost volání obligací / Obligace s prodloužením a zkrácením doby splatnosti</i>	637
24-5	Omezující ustanovení <i>Změny v ochranných ustanoveních / Pozitivní ustanovení</i>	639
24-6	Inovace na trhu obligací <i>Příčiny inovací / Zisky z inovací / Trvalé inovace</i>	642
24-7	Projektové financování <i>Příklad z ropného průmyslu / Kdo používá projektové financování? / Některé obecné vlastnosti projektového financování / Výhody projektového financování</i>	647
24-8	Shrnutí	651
	Dodatek: Výňatky z prospektu k emisi obligací	652