

# OBSAH

Předmluva . . . . .	5
Předmluva k českému vydání . . . . .	6
Obsah . . . . .	9
<i>I. Úvod . . . . .</i>	<i>13</i>
1. Teorie a praxe . . . . .	13
2. Zaměření práce . . . . .	14
3. Literatura . . . . .	15
4. Zvláštní postavení posuzovatele . . . . .	15
5. Horizont nazírání . . . . .	16
6. Odpovědnost posuzovatele . . . . .	17
<i>II. Podnik a jeho hospodářská hodnota . . . . .</i>	<i>18</i>
1. Podnik je předmětem mnoha věd . . . . .	18
2. Podnik jako oceňovaný útvar . . . . .	18
3. Podnik jako celek (právní rámec / hospodářská jednotka) . . . . .	19
4. Podnik jako hospodářská jednotka . . . . .	20
5. Ekonomická hodnota / směnná hodnota . . . . .	21
6. Exkurs: Podněty pro oceňování podniku . . . . .	22
7. Exkurs: Koupě a prodej podniku . . . . .	23
<i>III. Problematika oceňování . . . . .</i>	<i>25</i>
1. Oceňování . . . . .	25
2. Fikce trhu, objektivní a subjektivní hodnota podniku . . . . .	26
3. Kvantifikovatelné a nekvantifikovatelné hodnotové složky . . . . .	29
4. Existující hodnoty a budoucí vývoj . . . . .	30
5. Exkurs: Podnik a koloběh hodnot . . . . .	33
6. Exkurs: Podniková hodnota a cena podniku . . . . .	37
7. Exkurs: Oceňování celého podniku a částí podniku . . . . .	38
8. Exkurs: Mezní případ ocenění nerentabilních podniků . . . . .	39
<i>IV. Metody oceňování podniku . . . . .</i>	<i>41</i>
1. Úvodní poznámka . . . . .	41
A. Teoreticky správná metoda . . . . .	41
B. Postupy používané v praxi . . . . .	46
1. Hodnota substance (metoda hodnoty substance) . . . . .	46
2. Metoda hodnoty výnosu . . . . .	51
a) Výnos . . . . .	51
b) Výnosové složky . . . . .	54
c) Budoucí výnos . . . . .	55
c 1) Směrodatnost minulosti pro budoucnost . . . . .	55
c 2) Budoucí struktura výnosu a struktura ke dni ocenění . . . . .	56

c 3) Současná hodnota věčné nebo časově omezené renty . . . . .	56
c 4) Anticipace budoucího vývoje . . . . .	57
c 5) Respektování výnosových relací . . . . .	58
c 6) Objektivní a subjektivní výnosové složky . . . . .	59
d) Data - materiály - informace . . . . .	60
e) Adaptovaná metoda hodnoty výnosu . . . . .	62
f) Rizika budoucího vývoje . . . . .	63
g) Změny hodnoty peněz a zjišťování hodnoty . . . . .	65
h) Úroková míra kapitalizace . . . . .	66
i) Exkurs: Výnos a tvorba hodnoty . . . . .	67
3. Metoda střední hodnoty . . . . .	68
4. Metoda nadzisku . . . . .	70
a) Uvedení . . . . .	70
b) Kritika odborného posudku . . . . .	74
c) Metoda nadzisku je metoda hodnoty výnosu, její kritika je hluboce chybná . . . . .	76
d) Adaptovaná metoda nadzisku . . . . .	79
5. Exkurs: Daně a oceňování . . . . .	82
6. Teorie peněžních toků (investiční propočty) . . . . .	84
a) Význam této metody . . . . .	84
b) Teoretický přístup . . . . .	84
c) Předpoklady a důsledky použití teorie peněžních toků . . . . .	85
d) Poznámky k dividendám jako k diferenční veličině . . . . .	88
e) Exkurs: Hodnota substance, resp. jmění v metodě nadzisku a v propočtu peněžních toků . . . . .	90
<i>V. Posudek o ocenění . . . . .</i>	91
1. Struktura a obsah . . . . .	91
2. Objektivita posuzovatele a posudku . . . . .	92
3. Exkurs: Některé pokyny k praktickému provádění a k požadavku adaptovat metody podle konkrétního podnětu k ocenění . . . . .	92
<i>VI. Výkonový útvar "podnik" ve svém začlenění do hospodářství . . . . .</i>	98
Přehled . . . . .	99
Osnova (kontrolní seznam) . . . . .	99
1. díl: Rámcové podmínky . . . . .	99
2. díl: Klíčové pojmy k určení optimality podnikové struktury . . . . .	99
3. díl: Tržní výkon (produkt) a struktura podniku . . . . .	103
4. díl: Hospodářské základy a podniková struktura . . . . .	103
5. díl: Výkonové oblasti podniku . . . . .	104
Schéma (složený list) ad VI. (podklad pro opatření a zjištění informací relevantních pro ocenění podniku) . . . . .	110
<i>VII. Literatura . . . . .</i>	113

<i>VIII. Přílohy</i> . . . . .	114
1. Odborný posudek Institutu podnikového hospodářství, daňového práva a organizace Komory hospodářských pověřenců Směrnice pro zjišťování hodnoty podniků - Návrh, stav k 17. 11. 1989 . . . . .	114
2. Odborný posudek Institutu podnikového hospodářství, daňového práva a organizace Komory hospodářských pověřenců č. 45 Podnikové hospodářské směrnice pro zjišťování hodnoty podniků (firmy jednotlivců a osobní společnosti) . . . . .	125
3. Zásady provádění podnikových ocenění (stanovisko HFA 2/83) Institut německých hospodářských znalců, Düsseldorf . . . . .	139