

Obsah

Úvod	VII
Struktura publikace	XI
Přehled základních vzorců	XV
Přehled nepoužívanějších zkratk	XVII
1. Manažerské finance a cíle podniku	1
1.1 Manažerské finance	1
1.2 Základní právní formy podnikání	2
1.2.1 Živnosti	14
1.2.2 Osobní obchodní společnosti	14
1.2.3 Kapitálové společnosti	15
1.2.4 Offshore společnosti	24
1.2.5 Outsourcing	26
1.2.6 Centra sdílených služeb	29
1.3 Manažerské finance a role finančních manažerů	32
1.3.1 Funkce manažerských financí	34
1.3.1.1 Finance jako tlumočník	34
1.3.1.2 Finance jako podniková funkce	35
1.3.1.3 Finance jako generátor konkurenční výhody	35
1.3.2 Koncept finanční strategie	36
1.3.3 Role finančního řízení a finančního manažera	38
1.3.3.1 Policista, nebo stoupenec obchodu?	39
1.3.3.2 Správce, nebo stratég	39
1.3.3.2.1 Rámec corporate governance	39
1.3.3.2.2 Vyvážená role finančního ředitele – správce a stratég	41
1.3.4 Investiční a provozní finance	41
1.3.4.1 Investiční finance	41
1.3.4.2 Provozní finance	42
1.4 Cíle podniku	43
1.5 Finanční analýza	46
1.5.1 Uživatelé finanční analýzy	48
1.5.2 Vstupy do finanční analýzy	50
1.5.2.1 Rozvaha	52
1.5.2.1.1 Aktiva	53

	1.5.2.1.2 Pasiva	56
	1.5.2.2 Výkaz zisků a ztrát	66
	1.5.2.3 Cash flow	73
	1.5.2.4 Příloha účetní závěrky	76
1.5.3	Základní metody finanční analýzy	78
	1.5.3.1 Absolutní ukazatele	79
	1.5.3.2 Poměrové ukazatele	97
	1.5.3.2.1 Paralelní soustava ukazatelů	97
	1.5.3.2.2 Vyhodnocení paralelní soustavy poměrových ukazatelů	118
	1.5.3.3 Hodnotová kritéria pro měření výkonnosti podniku ..	118
1.6	Finanční plánování	126
	1.6.1 Strategie podniku	126
	1.6.2 Podstata finančního plánování	131
	1.6.2.1 Klasifikace finančních plánů podle času	132
	1.6.2.2 Modely finančního plánování	136
	1.6.2.3 Kapitálová potřeba podniku	136
	Závěr	145
	Klíčová slova	147
	Literatura k 1. kapitole	147
	Internetové adresy	148
2.	Manažerské finance, riziko a čas	149
	2.1 Finanční systémy a jejich ekonomická role	149
	2.2 Finanční systémy a jejich význam pro podnik	151
	2.3 Podstata manažerských financí	152
	2.4 Časová hodnota peněz	156
	2.4.1 Současná a budoucí hodnota	157
	2.4.2 Jednoduché úročení	158
	2.4.3 Složené úročení	160
	2.4.4 Efektivní úroková míra	162
	2.4.5 Spojité úročení	163
	2.4.6 Současné a budoucí hodnoty peněžních toků	165
	2.5 Úvod do pojmů výnosy a rizika	171
	2.6 Teorie portfolia a riziko	173
	2.6.1 Efekt diverzifikace	176
	2.6.2 Riziko systematické a riziko jedinečné	179
	2.6.3 Efektivní portfolio	181
	2.6.4 Efektivní portfolio s bezrizikovým aktivem	182
	2.7 Model oceňování kapitálových aktiv	184
	2.8 Časová hodnota peněz a riziko	189
	Závěr	190
	Klíčová slova	191
	Literatura k 2. kapitole	191

3. Cenné papíry	193
3.1 Cenné papíry a jejich druhy	193
3.1.1 Dluhopisy	193
3.1.1.1 Základní metody oceňování dluhopisů	196
3.1.1.2 Ceny dluhopisů v závislosti na úrokových sazbách ...	197
3.1.1.3 Ceny dluhopisů v závislosti na době splatnosti	199
3.1.1.4 Kotace dluhopisů a alikvotní úrokový výnos.	200
3.1.1.5 Výnos z dluhopisů, způsoby měření	201
3.1.1.6 Dluhopisy a riziko nesplacení	206
3.1.1.7 Emise obligací	208
3.1.2 Akcie	210
3.1.3 Metody ohodnocování akcií	212
3.1.3.1 Technická analýza	212
3.1.3.2 Fundamentální analýza	213
3.1.3.3 Psychologická analýza	220
3.1.3.4 Teorie efektivních trhů	221
3.1.4 Akciové indexy	223
3.1.5 Dow Jones Industrial Average	223
3.1.6 S&P 500	225
3.1.7 PX	226
3.2 Finanční deriváty	228
3.2.1 Základní typy finančních derivátů	228
3.2.1.1 Opce	228
3.2.1.2 Forwardy	234
3.2.1.3 Futures	237
3.2.1.4 Swapy	238
3.2.2 Obchodování s deriváty	239
Závěr	241
Klíčová slova	241
Literatura k 3. kapitole	242
Internetové adresy	243
4. Hodnota podniku	245
4.1 Model DCF ve variantě FCFF	247
4.1.1 Vymezení peněžních toků	248
4.1.2 Diskontní míra, resp. náklady kapitálu	249
4.1.2.1 Náklady kapitálu věřitelů, parametr r_d	249
4.1.2.2 Náklady kapitálu akcionářů, parametr r_e	250
4.1.2.3 Prémie za riziko	251
4.1.2.4 Systematické riziko, beta koeficient	254
4.1.2.5 Proporce kapitál věřitelů a akcionářů k velikosti investovaného kapitálu	257
4.1.2.6 Základní tvary modelů diskontu cash flow s FCFF ...	258

4.2	Model DCF ve variantě EVA	261
4.3	Model DCF ve variantě FCFE	268
4.4	New Economy	270
4.5	Reálné opce a jejich využití pro odhad hodnoty podniku	276
	Závěr	278
	Klíčová slova	279
	Literatura k 4. kapitole	279
	Internetové adresy	280
5.	Strategické dlouhodobé investiční rozhodování	281
5.1	Podstata kapitálového rozpočtnictví	281
5.2	Základní klasifikace investičních projektů	282
5.3	Fáze investičního procesu	283
5.3.1	Předinvestiční fáze	283
5.3.2	Investiční fáze	285
5.3.3	Provozní fáze	286
5.4	Techniky pro vyhodnocení investic	286
5.4.1	Statické metody	286
5.4.1.1	Průměrný roční výnos	286
5.4.1.2	Průměrná doba návratnosti	287
5.4.1.3	Průměrná procentní výnosnost	287
5.4.1.4	Doba návratnosti	287
5.4.2	Dynamické metody	288
5.4.2.1	Čistá současná hodnota	288
5.4.2.2	Vnitřní výnosové procento	290
5.4.2.3	Index ziskovosti	300
5.4.2.4	Doba návratnosti (splacení)	301
5.4.2.5	Průměrný výnos z účetní hodnoty	305
5.5	Volba metody	306
5.6	Odhad cash flow a analýza rizika	308
5.6.1	Odhad počátečních kapitálových výdajů	308
5.6.2	Odhad budoucích hotovostních toků	308
5.6.3	Odpisy	311
5.6.4	Financování	317
5.6.5	Způsoby financování	317
5.6.5.1	Vlastní zdroje	317
5.6.5.2	Cizí zdroje	317
5.6.6	Stanovení diskontního faktoru	330
5.6.7	Inflace	331
5.7	Zahraniční investice	336
5.8	Hodnocení veřejně prospěšných investičních projektů	340
5.8.1	Veřejně prospěšné projekty v kontextu firemních financí	340
5.8.2	Nesnáze při hodnocení veřejně prospěšných projektů	341

5.8.3	Cost-Benefit Analysis	341
5.8.3.1	Podstata metody	342
5.8.3.2	Kdo je beneficent?	343
5.8.3.3	Costs & Benefits	347
5.8.3.3.1	Členění Costs & Benefits	347
5.8.3.3.2	Od Costs & Benefits: od kvantifikace po peněžní vyjádření společenské hodnoty.	349
5.8.3.4	Společenská diskontní sazba	354
5.8.3.5	Výsledné ukazatele a jejich interpretace	355
5.9	Finanční opce a aplikace reálných opcí.	358
5.9.1	Finanční opce	359
5.9.2	Hodnota finanční opce	360
5.9.3	Stanovení hodnoty opce	362
5.9.4	Reálné opce.	363
5.9.5	Analogie finančních a reálných opcí	364
5.9.6	Klasifikace reálných opcí	365
5.9.7	Postup při aplikaci metodologie reálných opcí	366
5.10	Finanční řízení v jednotlivých fázích investičního procesu	369
5.10.1	Analýza citlivosti	370
5.10.1.1	Analytické techniky	371
5.10.1.2	Numerické techniky	372
5.10.1.3	Simulační techniky.	373
5.10.1.4	Cíle citlivostní analýzy.	373
5.10.2	Činnost v investiční a provozní fázi	374
5.10.3	Postinvestiční audit	376
5.10.3.1	Postup provádění postinvestičního auditu	377
5.10.3.2	Využití postinvestičního auditu	378
5.10.3.3	Předpoklady a bariéry provádění postinvestičního auditu.	379
	Závěr.	380
	Klíčová slova	381
	Literatura k 5. kapitole	381
	Internetové adresy.	382
6.	Strategická finanční rozhodování	383
6.1	Náklady na investovaný kapitál	384
6.2	Postup výpočtu.	385
6.2.1	Náklady na vlastní kapitál	385
6.2.2	Náklady na cizí kapitál	391
6.2.3	Sazba daně ze zisku	391
6.2.4	Vlastní kapitál.	391
6.2.5	Cizí kapitál	392
6.2.6	Příklady konkrétních kvantifikací WACC v českých podnicích	392

6.3	Další faktory působící na rozhodování o míře zadluženosti	393
6.3.1	Velikost a stabilita podnikového zisku	393
6.3.2	Provozní páka	398
6.3.3	Stabilita, resp. volatilita tržeb	401
6.3.4	Majetková struktura podniku (portfolio aktiv)	401
6.3.5	Finanční nezávislost podniku	403
6.3.6	Stabilita rozdělování hospodářského výsledku	408
6.3.7	Přístup českých podniků k volbě kapitálové struktury	413
6.3.8	Přístup německých podniků k volbě kapitálové struktury	414
6.4	Stručný přehled teorií optimální kapitálové struktury	416
6.4.1	Přístupy ke kapitálové struktuře	416
6.4.2	Statické teorie	417
6.4.2.1	Model MM	417
6.4.2.2	Tradiční pohled	418
6.4.3	Dynamické teorie (teorie hierarchického pořádku)	419
	Závěr	420
	Klíčová slova	420
	Literatura k 6. kapitole	420
	Internetové adresy	421
7.	Životní cyklus podniku a taktické financování	423
7.1	První veřejná nabídka	428
7.1.1	Role investičních bank při upisování	428
7.1.2	První veřejná nabídka v ČR	433
7.2	Hybridní formy financování	435
7.2.1	<i>Prioritní akcie</i>	436
7.2.2	Svolatelné dluhopisy	436
7.2.3	Konvertibilní cenné papíry	437
7.2.4	Warranty	440
	Závěr	440
	Klíčová slova	441
	Literatura k 7. kapitole	441
	Internetové adresy	441
8.	Řízení pracovního kapitálu	443
8.1	Hotovostní cyklus	443
8.2	Pojem čistý pracovní kapitál	445
8.3	Role pracovního kapitálu	448
8.3.1	Zásoby	448
8.3.2	Pohledávky	448
8.3.3	Finanční majetek	449
8.3.4	Závazky	449
8.4	Trvalý a dočasný majetek	452

8.4.1	Trvalý majetek a závazky	452
8.4.2	Dočasný majetek a závazky	452
8.5	Optimální objem pracovního kapitálu	453
8.6	Analýza potřeby pracovního kapitálu	454
8.6.1	Faktor potřeby pracovního kapitálu	454
8.6.2	Možnosti snížení doby trvání hotovostního cyklu	455
8.6.3	Koncept nulového nefinančního pracovního kapitálu	456
8.7	Role finančního manažera	456
8.8	Kauzální vztah pracovního kapitálu a hodnoty firmy	457
8.9	Hotovostní cyklus	459
	Závěr	461
	Klíčová slova	461
	Literatura k 8. kapitole	462
	Internetové adresy	462
9.	Řízení pohledávek	463
9.1	Podnikatelské souvislosti	463
9.1.1	Charakter pohledávek	463
9.1.2	Negativní dopady pohledávek	464
9.1.2.1	Dopad nedobytných pohledávek	464
9.1.2.2	Dopad pozdě hrazených pohledávek	465
9.1.3	Vliv oboru podnikání	466
9.1.4	Strategická role řízení pohledávek	467
9.2	Výnosový cyklus	468
9.2.1	Úvodní nastavení procesu	469
9.2.1.1	Obchodní strategie	469
9.2.1.2	Politika řízení pohledávek	469
9.2.1.3	Řízení prodeje	470
9.2.1.4	Smluvní vztah	470
9.2.2	Opakující se kroky	470
9.2.2.1	Objednávka	470
9.2.2.2	Prověření zákazníka	471
9.2.2.3	Evidence objednávky	471
9.2.2.4	Plánování výroby a výroba	471
9.2.2.5	Expedice a fakturace	472
9.2.2.6	Vymáhání	472
9.2.2.7	Příjem platby	472
9.2.3	Odlišnosti dalších podnikatelských sektorů	473
9.2.3.1	Zakázková výroba na objednávku	473
9.2.3.2	Síťová odvětví	473
9.2.3.3	Velkoobchod a distribuce zboží	473
9.2.3.4	Služby	474
9.3	Řízení pohledávek	474

9.4	Dodavatelský úvěr	476
9.4.1	Rozhodnutí o poskytování dodavatelských úvěrů	476
9.4.2	Zkoumání bonity	478
9.4.3	Hloubka analýzy bonity	483
9.4.4	Stanovení limitů	484
9.4.5	Záruky za dodavatelský úvěr	485
9.4.5.1	Bankovní záruka	485
9.4.5.2	Dokumentární akreditiv	486
9.4.5.3	Zajištění majitelem nebo jiným subjektem	487
9.4.5.4	Zajištění hmotným majetkem	488
9.5	Platební podmínky	488
9.5.1	Splatnosti faktur	488
9.5.1.1	Platba předem	489
9.5.1.2	Prodej za hotové	489
9.5.1.3	Splatnost běžná v oboru	489
9.5.1.4	Nadstandardní splatnost	489
9.5.2	Skonto za včasější platbu	490
9.6	Vymáhání pohledávek	492
9.6.1	Principy vymáhání pohledávek	492
9.6.2	Postup při vymáhání pohledávek po splatnosti	493
9.6.3	Způsoby vymáhání pohledávek	494
9.6.3.1	Telefonický kontakt	494
9.6.3.2	Osobní kontakt	496
9.6.3.3	Písemné upomínky	496
9.6.3.4	Vymáhací agentury	496
9.6.3.5	Soudní vymáhání	497
9.6.3.6	Exekuce	497
9.6.3.7	Konkurz	498
9.6.4	Úroky z prodlení a náhrada škody	498
9.6.5	Prodej pohledávky	499
9.6.6	Nelegální a neetické vymáhání pohledávek	499
9.7	Efektivnost řízení pohledávek	500
9.7.1	Časová struktura pohledávek	501
9.7.2	Průměrná poskytnutá a skutečná doba splatnosti	501
9.7.3	Kalkulovaný úrok	502
9.7.4	Úrokové čerpání marže	503
	Závěr	503
	Klíčová slova	504
	Literatura k 9. kapitole	504
	Internetové adresy	505
10.	Řízení zásob	507
10.1	Podstata řízení zásob	507

10.1.1	Zásoby	507
10.1.2	Řízení zásob jako součást řízení pracovního kapitálu	508
10.2	Základní pojmy z řízení zásob	509
10.3	Modely řízení a optimalizace zásob	510
10.3.1	Řízení zásob v situaci závislé potřeby	511
10.3.2	Řízení zásob v situaci nezávislé potřeby	512
10.3.2.1	Zásoby v prostředí jistoty	512
10.3.2.2	Situace nejistoty vstupních informací	517
10.3.2.3	Množstevní rabaty a optimalizace zásob	521
10.4	Další problémy z oblasti řízení zásob	524
10.4.1	Metoda ABC	524
10.4.2	Metoda Just in Time	528
10.4.3	Outsourcing ve skladování	529
10.4.4	Konsignační sklady	529
10.5	Hodnocení efektivity řízení zásob	529
10.5.1	Obrátka zásob	530
10.5.2	Doba obratu zásob	531
	Závěr	535
	Klíčová slova	535
	Literatura k 10. kapitole	535
11.	Cash management	537
11.1	Funkce peněz	537
11.2	Pojmy	537
11.3	Podstata řízení likvidity	539
11.3.1	Náklady udržování likvidity	539
11.3.2	Alternativní zajištění likvidity	540
11.4	Cíle řízení likvidity	541
11.5	Plánování likvidity	542
11.5.1	Struktura plánů	542
11.5.2	Časové horizonty plánů	545
11.5.3	Plánování v různých měnách	545
11.5.4	Aktualizace plánů	545
11.5.5	Zdroje dat pro prognózy	545
11.5.6	Prognózování příjmů	546
11.5.7	Struktura plánu příjmů a výdajů	547
11.5.8	Korekce	547
11.5.9	Vyhodnocování skutečnosti	548
11.5.10	Přínosy kvalitního plánování	548
11.6	Platební styk	548
11.6.1	Korunové převody v tuzemsku	549
11.6.2	Korunové převody do zahraničí	552
11.6.3	Cizoměnové převody	552

11.6.4	Struktura čísla bankovního účtu	553
11.7	Krátkodobý finanční majetek	554
11.7.1	Krátkodobé termínované vklady	556
11.7.2	Státní pokladniční poukázky	556
11.7.3	Státní dluhopisy	557
11.7.4	Hypoteční zástavní listy	557
11.7.5	Buy & Sell Backs	558
11.7.6	High Yield Deposits	558
11.7.7	Cash pooling	558
11.7.7.1	Fiktivní cash pooling	560
11.7.7.2	Reálný cash pooling	561
11.7.7.2.1	Reálný cash pooling (zero balancing) jednosměrný	564
11.7.7.2.2	Reálný cash pooling – dvousměrný	565
11.7.7.2.3	Reálný cash pooling – přeshraniční vyrovnání zůstatku na nulu/cílovou částku	565
11.7.7.3	Úročení	566
11.7.7.4	Daňové aspekty cash poolingové struktury	567
11.7.7.5	Netting – další varianta cash poolingů	567
11.8	Teoretické přístupy k řízení hotovosti	571
11.8.1	Baumolův model	571
11.8.2	Miller-Orrův model	573
Závěr		575
Klíčová slova		575
Literatura k 11. kapitole		576
Internetové adresy		576
12. Krátkodobé financování		577
12.1	Potřeba financování	577
12.2	Nástroje financování	579
12.2.1	Dodavatelský úvěr	579
12.2.2	Zálohy od odběratelů	579
12.2.3	Předčasné inkaso pohledávek	580
12.2.4	Eskont směnky	580
12.2.5	Běžný úvěr	581
12.2.5.1	Částka	581
12.2.5.2	Splatnost	582
12.2.5.3	Úročení	582
12.2.5.4	Zajištění a smluvní ujednání	583
12.2.6	Kontokorent	584
12.2.7	Směnečný program	584
12.2.8	Dlouhodobý úvěr	585

12.2.9	Syndikovaný úvěr	586
12.2.10	Projektové financování	587
12.2.11	Postoupení pohledávky	589
12.2.12	Faktoring a forfaiting	589
12.2.13	Financování vývozu	590
12.3	Porovnání nástrojů	590
	Závěr	592
	Klíčová slova	592
	Literatura k 12. kapitole	592
	Internetové adresy	593
13.	Krise a úpadek firmy	595
13.1	Životní cyklus firmy	595
13.2	Krise	599
13.2.1	Definice úpadku (insolvence) firmy	601
13.2.1.1	Neschopnost plnit peněžité závazky (liquidity test)	601
13.2.1.2	Předlužení (balance test)	602
13.2.2	Insolvenční řízení	602
13.3	Způsoby řešení firemního úpadku	606
13.3.1	Reorganizace (formální restrukturalizace)	606
13.3.1.1	Moratorium	609
13.3.1.2	Hrozící úpadek	610
13.3.2	Konkurz	610
	Závěr	611
	Klíčová slova	611
	Literatura k 13. kapitole	612
	Internetové zdroje	612
14.	Řízení kurzových rizik	613
14.1	Podstata rizika	613
14.2	Devizové trhy	614
14.3	Odlišná pozice exportéra a importéra	617
14.4	Různé podoby rizika	618
14.4.1	Positivní a negativní dopad rizika	619
14.4.2	Riziko přechodných výkyvů a trendu	620
14.4.3	Přímé a ekonomické riziko	621
14.4.4	Transakční a translační riziko	622
14.5	Cíle řízení kurzových rizik	623
14.6	Proces řízení kurzových rizik	625
14.6.1	Nastavení procesu a vytvoření předpokladů	626
14.6.1.1	Identifikace rizika	626
14.6.1.2	Stanovení tolerance rizika	627

14.6.1.3 Stanovení strategie	627
14.6.1.4 Stanovení postupů a pravidel	628
14.6.1.5 Určení zodpovědností	629
14.6.2 Výkon funkce řízení kurzových rizik	629
14.6.2.1 Sestavení měnové pozice	629
14.6.2.2 Identifikace objemu a časového horizontu	630
14.6.2.3 Kvantifikace rizika	631
14.6.2.4 Porovnání úrovně rizika se strategií a cíli	631
14.6.2.5 Transakční nebo přirozené zajištění	631
14.6.2.6 Výsledná měnová pozice	632
14.6.2.7 Verifikace dosažení cílů	632
14.7 Přirozené zajištění	632
14.8 Transakční zajištění	633
14.8.1 Forwardy	635
14.8.2 Opce	638
Závěr	641
Klíčová slova	641
Literatura k 14. kapitole	641
Internetové adresy	642
15. Fúze a akvizice	643
15.1 Motivy fúzí a akvizic	644
15.2 Typy fúzí a akvizic	647
15.3 Fúze a akvizice jako forma rozvoje podniku	648
15.4 Fúze a akvizice jako forma restrukturalizace podniku	654
15.5 Historie fúzí a akvizic	656
15.6 Další taktiky fúzí a akvizic	658
15.6.1 Nepřátelská převzetí	658
15.6.2 Zadlužený výkup	659
Závěr	662
Klíčová slova	662
Literatura k 15. kapitole	662
Internetové adresy	663
Dodatky	665
Přílohy	709
Abstract	797
Literatura	799
Rejstřík	807