

# Obsah

Předmluva .....	V
Seznam obrázků .....	XV
Seznam tabulek .....	XVII
<b>1. Časová hodnota peněz .....</b>	<b>1</b>
1.1 Úročení a diskontování .....	1
1.1.1 Úročení .....	1
1.1.2 Diskontování .....	2
1.1.3 Spojité úročení a diskontování .....	2
1.2 Anuita .....	3
1.2.1 Budoucí hodnota anuity .....	4
1.2.2 Současná hodnota anuity .....	5
1.3 Aplikace konceptu časové hodnoty .....	5
1.3.1 Ocenění obligace .....	5
1.3.2 Perpetuita .....	7
1.3.3 Aplikace vzorce pro anuitu: splátkový plán půjčky .....	7
1.3.4 Efektivní roční úroková sazba .....	8
Shrnutí .....	9
Klíčová slova .....	10
Literatura .....	10
Příklady ke Kapitole 1 .....	10
<b>2. Riziko a výnos .....</b>	<b>13</b>
2.1 Riziko a jeho diverzifikace .....	13
2.1.1 Míry rizika .....	15
2.1.2 Charakteristiky normálního rozdělení .....	16
2.1.2.1 Směrodatná odchylka .....	17
2.1.2.2 Rozptyl .....	18
2.1.2.3 Variační koeficient .....	18
2.1.3 Averze vůči riziku a diverzifikace .....	19
2.2 Dosažitelná množina a efektivní hranice .....	21
2.3 Riziko a výnos portfolia .....	22
2.3.1 Koeficient beta .....	23
2.3.2 Tržní a specifické riziko .....	24

2.4	Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)	25
2.5	Teorie arbitrážního oceňování	26
	Shrnutí	28
	Klíčové pojmy	28
	Literatura	28
	Příklady ke Kapitole 2	29
<b>Apendix: Riziko a výnos</b>		
A 2.1	Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)	33
A.2.2	Přímka kapitálového trhu (CML)	34
A.2.3	Přímka trhu cenných papírů (SML)	35
	Klíčové pojmy	36
<b>3. Kapitálové rozpočtnictví</b>		
3.1	Typy projektů	37
3.2	Metody hodnocení návratnosti investic	38
3.2.1	Čistá současná hodnota (Net Present Value – NPV)	39
3.2.2	Vnitřní míra výnosu (Internal Rate of Return – IRR)	40
3.2.3	Doba návratnosti (Payback Period – PP)	42
3.2.4	Index ziskovosti (Profitability Index – PI)	43
3.2.5	Modifikovaná vnitřní míra výnosu (Modified IRR – IRR*)	44
3.3	Konflikt mezi čistou současnou hodnotou (NPV) a vnitřní mírou výnosu (IRR)	45
	Shrnutí	47
	Klíčové pojmy	47
	Literatura	47
	Příklady ke Kapitole 3	48
<b>4. Financování obligacemi</b>		
4.1	Obligace	53
4.1.1	Ocenění obligace	54
4.1.2	Faktory ovlivňující cenu obligace	55
4.1.3	Riziko změny úrokových sazeb a reinvestiční riziko	56
4.1.4	Výnosová křivka	57
4.1.5	Výnos obligace	58
4.1.5.1	Výnos do doby splatnosti (YTM)	58
4.1.5.2	Výnos do doby přivolání (YTC)	59
4.1.5.3	Běžný výnos	59
4.1.5.4	Kapitálový výnos	60
4.2	Další druhy dluhopisů	60
4.2.1	Obligace s opcí	60
4.2.2	Obligace s hlubokým diskontem a s nulovým kuponem	61

4.2.3	Ostříhané obligace	62
4.2.4	Perpetuita	63
4.2.5	Obligace s variabilním kuponem	63
4.2.6	Podřízené (subordinované) dluhopisy	63
4.3	Durace	64
4.4	Rating a kreditní kvalita dluhopisů	66
	Shrnutí	69
	Klíčové pojmy	69
	Literatura	69
	Příklady ke Kapitole 4	70
<b>5.</b>	<b>Akciové financování</b>	<b>73</b>
5.1	Akcie	73
5.1.1	Základní rysy a charakteristiky kmenových akcií	73
5.1.2	Ocenění akcie	74
5.1.3	Výnos akcie	77
5.2	Předkupní práva	78
5.3	Prioritní akcie	80
5.3.1	Ocenění prioritní akcie	80
5.3.2	Některé společné rysy prioritních akcií	81
5.3.2.1	Různé třídy	81
5.3.2.2	Pohyblivá dividenda	81
5.3.2.3	Konvertibilita	82
5.3.2.4	Kumulativní prioritní akcie	82
5.3.2.5	Protektivní klauzule	82
5.3.2.6	Participace na zisku	82
5.3.2.7	PIK Preferred	83
5.3.2.8	Vykoupení prioritních akcií	83
5.3.3	Výhody a nevýhody prioritních akcií	83
	Shrnutí	83
	Klíčové pojmy	84
	Literatura	84
	Příklady ke Kapitole 5	84
<b>6.</b>	<b>Dlouhodobé financování hybridními instrumenty</b>	<b>87</b>
6.1	Konvertibilní instrumenty	87
6.1.1	Charakteristiky konvertibilních cenných papírů	88
6.1.1.1	Konverzní poměr a konverzní cena	88
6.1.1.2	Konverzní hodnota	88
6.1.1.3	Hodnota obyčejné obligace	89
6.1.1.4	Konverzní období	89
6.1.1.5	Cena konverzní parity	89
6.1.1.6	Minimální hodnota konvertibilní obligace	90

6.1.1.7	Konverzní prémie	90
6.1.2	Důvody pro vydávání konvertibilních instrumentů	91
6.1.3	Další rysy konvertibilních instrumentů	92
6.1.4	Ocenění konvertibilních instrumentů	94
6.2	Přivolatelné obligace	95
6.2.1	Stanovení výše kuponu u přivolatelné obligace	96
6.2.2	Vliv přivolací opce na cenu obligace	97
6.2.3	Refinancování dlouhodobých obligací	98
6.3	Předložitelné obligace	99
6.4	Waranty	100
6.4.1	Charakteristiky warantů	101
6.4.1.1	Uplatňovací cena (exercise price)	101
6.4.1.2	Den vypršení (expiration day)	102
6.4.1.3	Oddělitelnost (detachability)	102
6.4.1.4	Uplatňovací poměr (exercise ratio)	102
6.4.2	Důvody pro vydávání warantů	102
6.4.3	Další rysy warantů	102
6.4.3.1	Udržení dluhu	102
6.4.3.2	Rozmělnění zisků na akcii a flexibilita	103
6.4.4	Ohodnocení warantu	104
	Shrnutí	105
	Klíčové pojmy	105
	Literatura	106
	Příklady ke Kapitole 6	106
	<b>Apendix</b>	<b>111</b>
A6.1	Opční terminologie	111
A6.1.1	Typy opcí	111
A6.1.2	Další faktory ovlivňující cenu opce	115
A6.2	Ohodnocení opcí	115
A6.2.1	Binomický model	116
A6.2.2	Black-Scholesův model oceňování opcí	117
A6.3	Binomický model oceňování konvertibilních dluhopisů	118
	Klíčové pojmy	121
<b>7.</b>	<b>Náklady kapitálu</b>	<b>123</b>
7.1	Náklady dlouhodobých zdrojů kapitálu	124
7.1.1	Náklady na dluhopisy	124
7.1.2	Náklady na bankovní půjčku	126
7.1.3	Náklady na prioritní akcie	126
7.1.4	Náklady na nerozdělený zisk	127
7.1.4.1	Model růstových dividend	127
7.1.4.2	Model oceňování kapitálových aktiv	127

7.1.4.3	Přístup přes rizikovou premii	128
7.1.5	Náklady na nově vydané akcie	129
7.2	Vážené průměrné náklady kapitálu	129
	Shrnutí	132
	Klíčové pojmy	132
	Literatura	132
	Příklady ke Kapitole 7	132
<b>8.</b>	<b>Kapitálová struktura</b>	<b>137</b>
8.1	Názory na kapitálovou strukturu	138
8.1.1	Hypotéza nezávislosti	138
8.1.2	Hypotéza závislosti	140
8.1.3	Sřední názor: Příjem je zdaněn a firmy mohou zbankrotovat	142
8.1.3.1	Zdanění	142
8.1.3.2	Bankrot	144
8.1.3.3	Talířovitá křivka nákladů kapitálu	144
8.1.3.4	Hodnota firmy a náklady zastoupení	145
8.2	Základní nástroje řízení kapitálové struktury	146
8.2.1	Analýza EBIT-EPS	146
8.2.2	Komparativní analýza finanční páky	149
8.2.2.1	Rozvahové ukazatele	149
8.2.2.2	Cílové poměry finanční páky	150
8.2.3	Analýza cash flow v různých ekonomických podmínkách	150
	Shrnutí	152
	Klíčové pojmy	152
	Literatura	153
	Příklady ke Kapitole 8	153
<b>9.</b>	<b>Krátkodobé financování a řízení pracovního kapitálu</b>	<b>157</b>
9.1	Řízení krátkodobých aktiv	157
9.1.1	Řízení zásob	157
9.1.1.1	Empirické metody	157
9.1.1.2	Formální metody – Baumolův model	158
9.1.2	Řízení hotovosti	162
9.2	Řízení krátkodobých pasiv	164
9.2.1	Zdroje financování krátkodobých potřeb	164
9.2.1.1	Krátkodobý bankovní úvěr	164
9.2.1.2	Dodavatelský úvěr	164
9.2.1.3	Krátkodobé cenné papíry	165
9.2.2	Efektivní roční sazba (Effective Annual Rate – EAR)	165
9.3	Řízení pracovního kapitálu	167

9.3.1	Přiměřená úroveň pracovního kapitálu	169
9.3.2	Dočasné, permanentní a spontánní zdroje financování	169
	Shrnutí	170
	Klíčové pojmy	170
	Literatura	170
	Příklady ke Kapitole 9	170
<b>10.</b>	<b>Fúze a akvizice</b>	<b>175</b>
10.1	Podstata fúzí a akvizic	175
10.1.1	Zisk a náklady fúze	176
10.1.2	Odhady výnosů z fúze	177
10.1.3	Motivy fúzí	177
10.2	Dopad fúze na cenu akcií každé firmy	179
10.3	Postupy při fúzích a akvizicích	184
10.4	LBO a MBO	187
10.5	Analýza a ocenění cílové firmy	189
10.5.1	Finanční otázky	189
10.5.2	Určení hodnoty cílové firmy	191
10.5.2.1	Ohodnocení firmy po částech (Chop-Shop)	191
10.5.2.2	Hodnocení pomocí dodatečných čistých cash flows	193
	Shrnutí	195
	Klíčové pojmy	196
	Literatura	196
	Příklady ke Kapitole 10	196
<b>Appendix:</b>	<b>Oceňování podniku metodou diskontovaných cash flow</b>	<b>199</b>
A10.1	Cíl a účel oceňování podniku	199
A10.2	Model a postup ocenění	199
A10.3	Postup výpočtu	200
A10.3.1	Odhad volného cash flow	200
A10.3.2	Odhad přiměřené diskontní sazby	200
A10.3.3	Odhad růstového koeficientu $g$	201
A10.4	Projekce cash flow a postup ocenění – příklad	201
A10.5	Další problémy a postupy při nedostatku vstupních dat	204
	Klíčové pojmy	205
<b>11.</b>	<b>Poměrová finanční analýza</b>	<b>207</b>
11.1	Finanční výkazy	208
11.1.1	Rozvaha	208
11.1.1.1	Aktiva	208
11.1.1.2	Pasiva	209
11.1.2	Výkaz zisků a ztrát	210

11.1.3	Výkaz cash flow	212
11.2	Analýza finančních výkazů	213
11.2.1	Likvidita	213
11.2.1.1	Běžný poměr	214
11.2.1.2	Rychlá likvidita	214
11.2.2	Zadluženost	215
11.2.2.1	Dluh na aktiva	215
11.2.2.2	Dluh na vlastní jmění	216
11.2.3	Obrátky aktiv a provozní úvěr	216
11.2.3.1	Obrat celkových aktiv	216
11.2.3.2	Obrátka zásob	217
11.2.3.3	Doba splatnosti pohledávek	217
11.2.3.4	Provozní úvěr	217
11.2.4	Rentabilita (ziskovost)	218
11.2.4.1	Zisk na aktiva	218
11.2.4.2	Základní produkční síla	218
11.2.4.3	Zisk na vlastní jmění	219
11.2.5	Pákový efekt	219
11.2.6	Du Pont diagram	220
11.3	Vlivy na rentabilitu podniku	221
11.3.1	Likvidita snižuje rentabilitu	221
11.3.2	Obrátky aktiv zvyšují rentabilitu	222
11.3.3	Obrátky pasiv zvyšují rentabilitu	222
11.3.4	Zadluženost nejprve zvyšuje a potom snižuje rentabilitu	222
11.3.5	Co má na ziskovost největší vliv	223
	Shrnutí	223
	Klíčové pojmy	224
	Literatura	224
	Příklady ke Kapitole 11	224
	<b>Slovníček finančních termínů</b>	227
	<b>Anglicko-český slovníček finančních termínů</b>	245
	<b>Řešení příkladů</b>	253
	<b>Rejstřík</b>	289
	<b>Summary</b>	295
	Key words	295