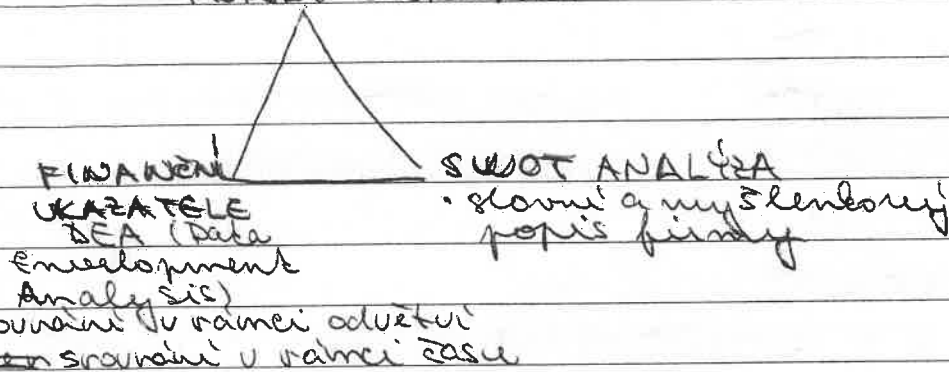


VII. Oceňování firmy

MODELY OCEŇOVÁNÍ



1) MODELY OCEŇOVÁNÍ

- hodnota firmy
- vnitřní hodnota akcie
- ...
- nástroje: PV, NPV (koupení pokud $NPV \geq 0$), IRR
- reálná ale náhoda:

rozhodování za rizika: znám rozdělení \rightarrow počítám se sk. hodnotou, VAR...

rozhodování za neuncitost: neznám rozdělení: znám nejhorší možnou variantu - worst case analysis = pokud je i v nejhorším případě $NPV < 0$, firmu koupím i tak

2) SWOT ANALÝZA

- hledí do budoucnosti i přítomnosti (jako modely oceňování - by se pohlíželo do budoucnosti)
- Strengths (silné stránky)
- Weakness (slabé stránky)
- Opportunities (příležitosti)
- Threats (hrozby)
- k jejímu vytvoření je třeba znát cíle + postup firmy

	Užitečné	Škodlivé
Vnitřní faktory	S	W
Vnější faktory	O	T

3) FINANČNÍ UKAZATELE

- vypočítává se z veřejně dostupných informací:
 - roční zpráva - výsledovka, rozvaha
 - akční kurz akcií dané firmy
- 9 náhod - vychází z toho, co bylo
- = ukazatele fundamentální analýzy
- Aktiva
 - státa: nelikvidní investiční majetek, finanční investice
 - oběžná: dlouhodobé / krátkodobé pohledávky, zásoby, finanční majetek
 - ostatní
- Pasiva
 - vlastní kapitál: ZK, fondy ze zisku, nerozdělený zisk / ztráta z minulých let, zisk / ztráta běžného účetního období
 - cizí zdroje: závazky, rezervy, dlouhodobé / krátkodobé úvěry
 - ostatní
- EBIT = zisk před zdaněním a úroky
 čistý zisk = EBIT - úroky - daně
- využívají se, ale se firma dále porovná (s jinou firmou)

- ziskovost produkce = $\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$

- ROI (= Return On Investment) = $\frac{\text{zisk EBIT}}{\text{základní kapitál vložené prostředky}}$

→ ROA (= Return On Asset) = $\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva} = \text{pasiva}}$

→ ROE (= Return On Equity) = $\frac{\text{čistý zisk EBIT}}{\text{vlastní kapitál}}$

- Doba obrátu zásob = $\frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné} \text{ denní náklady}}$

(průměrné) denní náklady - tj. $\frac{\text{náklady}}{365}$

- Doba obrátu celkových aktiv = $\frac{\text{celková aktiva}}{\text{denní tržby}}$

- Obrátka kapitálu = $\frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$

- Current Ratio (= běžná likvidita) = $\frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$

= $\frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{peníze} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry}}$

- Acid (Quick) test ratio (= pohotová likvidita) = $\frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{peníze}}{\text{krátkodobá pasiva}}$

- Cash Ratio (= okamžitá likvidita) = $\frac{\text{peníze}}{\text{krátkodobá pasiva}}$

- Gearing Ratio = $\frac{\text{pasiva} - \text{vlastní kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$ (= míra efektivnosti)
(Debt/Equity Rat.)

- Interest Coverage (= úroková krytí) = $\frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}$

nejdeš o nejvyšší cenu? - žk = dolů vědit

- pro investora nejzajímavější
- Price/Earnings Ratio (P/E) = $\frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akci (EPS)}}$
- Čistý zisk na akci (EPS) = $\frac{\text{čistý zisk}}{\# \text{ akci} = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{nominální hodnota akcie}}}$
- myšlenka P/E ... za jakou cenu se nám investice vrátí
→ chceme, aby P/E bylo co nejnižší
- Dividend cover (= dividendové krytí) = $\frac{\text{čistý zisk}}{\text{výplata dividend}}$
 - chceme co nejbližší 1 (vždy > 1)
 - reálně by nás zajímá 1/Dividend cover
- Gross Dividend Yield (= nejnosnost akcie) = $\frac{\text{dividenda na akci}}{\text{tržní cena akcie}}$
 - nejzajímavější ukazatel
 - každodenně zveřejňován burzou
- Asset Value per Share (= hodnota aktiv na akci) = $\frac{\text{aktiva} - \text{závazky}}{\# \text{ akci}}$
 - čistá aktiva = ~~tržní hodnota vlastního kapitálu~~ minus ~~nehmotná aktiva~~
- ~~pracovní kapitál = běžná aktiva - krátkodobá pasiva~~
- tržní kapitalizace = # akci · tržní hodnota akcie