**Metody oceňování podniků**

**Okruhy k závěrečné zkoušce**

**Tyto okruhy platí zároveň i k dílčí zkoušce z předmětu Metody oceňování podniku s výjimkou témat oceňování dílčích majetkových položek, u kterých je výslovně uvedeno, že jsou pouze pro zkoušku závěrečnou**

1. Podněty pro ocenění podniku, možnosti využití různých metod ocenění podniku pro jednotlivé podněty.
2. Báze hodnoty (tržní, subjektivní, objektivizovaná, fair value, investiční), principy, využití, definice tržní hodnoty, specifika trhu s podniky. Základní rysy objektivizované hodnoty, odlišnosti oproti tržní hodnotě.
3. Kolínská škola pro oceňování podniků.
4. Vliv volby hodnotové báze na postup vlastního ocenění podniku.
5. Přehled metod pro oceňování podniku, základní principy, porovnání, rozdíly mezi nimi, výhody a nevýhody, situace, pro které jsou jednotlivé metody vhodné.
6. Strategická analýza (analýza potenciálu) při oceňování podniku, její fáze, účel, hlavní výstupy, dlouhodobé odhady tempa růstu g pro druhou fázi.
7. Význam a funkce finanční analýzy pro různé metody ocenění podniku.
8. Hlavní ukazatele pro finanční analýzu v rámci oceňování podniku a jejich vypovídací schopnost.
9. Generátory hodnoty podniku, vymezení, význam v oceňování podniku, postupy jejich prognózování. Problémy plánování investic.
10. Finanční plánování pro výnosové ocenění podniku, zásadní odlišnosti oproti obvyklému finančnímu plánu podniku, základní postupy sestavení plánu. Hlavní složky finančního plánu pro ocenění.
11. Metoda DCF, podstata, postup při jejím použití, zhodnocení metody. Pojem volné peněžní toky, ekonomický význam.
12. Provozně nutný investovaný kapitál, jeho vymezení, význam a využití při oceňování podniku
13. Varianty metody DCF, způsoby výpočtu, související problémy, jejich porovnání, výhody a nevýhody jednotlivých variant.
14. Pokračující hodnota podniku v rámci výnosových metod, podstata, metody jejího stanovení.
15. Parametrický model pro stanovení pokračující hodnoty, podstata, způsoby odhadu jednotlivých parametrů, porovnání s Gordonovým modelem. Hlavní přednost parametrického modelu oproti Gordonovu modelu.
16. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů, podstata, postup, použití, varianty. Investice v rámci metody kapitalizovaných zisků
17. Porovnání metody DCF a metody kapitalizovaných čistých výnosů.
18. Kombinované metody oceňování podniku, jejich podstata, druhy a zhodnocení těchto metod.
19. Ekonomická přidaná hodnota, vymezení, základní způsoby výpočtu, možnosti využití ukazatele EVA, základní pojmy související s metodou EVA, porovnání s metodou DCF.
20. Doporučené úpravy účetních výkazů pro správný výpočet ekonomické přidané hodnoty.
21. MVA (tržní přidaná hodnota), vymezení a její podstata, způsob výpočtu, využití pro ocenění podniku.
22. Přehled základních principů pro stanovení kalkulované úrokové míry pro jednotlivé výnosové metody oceňování podniků. Například princip symetrie.
23. Způsoby odhadu nákladů vlastního kapitálu a jejich využití při oceňování podniku.
24. Model oceňování kapitálových aktiv a jeho využití při oceňování podniku, omezení, náhradní postupy jeho aplikace. Postupy pro stanovení jednotlivých prvků modelu CAPM.
25. Odhady bezrizikové výnosové míry a rizikové prémie.
26. Stavebnicová metoda jako metoda pro odhad nákladů vlastního kapitálu.
27. Diskontní míra pro investora bez možnosti diverzifikace.
28. Náklady vlastního kapitálu odhadované metodou ex-ante, riziková prémie kapitálového trhu ex ante.
29. Problém kapitálové struktury při výnosovém ocenění podniku, podstata, vliv na hodnotu podniku, možnosti řešení. Iterační metoda, metoda cílové struktury.
30. Reagenční funkce při odhadu nákladů vlastního kapitálu. Reagenční funkce dle modelu Miller-Modigliani, modifikovaná reagenční funkce mající obecné použití.
31. Oceňování výnosově slabých podniků, amortizační hodnota.
32. Ocenění podniku na základě analýzy majetku, různé metody majetkového ocenění, funkce, přednosti a nedostatky jednotlivých metod, možnosti využití.
33. Oceňování technologických zařízení v rámci substanční hodnoty podniku. ***(pouze pro závěrečnou zkoušku)***
34. Oceňování oběžného majetku podniku, zejména pohledávek. ***(pouze pro závěrečnou zkoušku)***
35. Vynález a průmyslový vzor, základní vymezení, rozdíly, význam v rámci hodnoty podniku, možné přístupy k ocenění. ***(pouze pro závěrečnou zkoušku)***
36. Ochranná známka, základní vymezení a právní souvislosti, možné přístupy k jejímu ocenění. ***(pouze pro závěrečnou zkoušku)***
37. Ocenění podniku na základě analýzy trhu, metody, postupy, zhodnocení.
38. Násobitele, vymezení, druhy, využití v rámci ocenění podniku.
39. Vztah mezi metodou tržního porovnání a výnosovými metodami včetně algebraicky vyjádřených vazeb mezi vybranými násobiteli a hlavními parametry výnosového ocenění
40. Souhrnné ocenění podniku (vyvozování výsledného hodnoty) a problémové okruhy s ním spojené.
41. Problematika diskontů a prémií za velikost a obchodovatelnost oceňovaného vlastnického podílu.
42. Synergie, podstata, zdroje, možnosti ocenění.

**Témata příkladů:**

1. Provozně nutný investovaný kapitál, investice do provozně nutného investovaného kapitálu brutto a netto, volné peněžní toky pro metodu DCF entity, DCF equity, DCF APV
2. Ocenění metodou DCF entity
3. Ocenění metodou DCF equity
4. Ocenění metodou DCF APV
5. Pokračující hodnota počítaná různými variantami, zejména parametrickým vzorcem
6. Ocenění metodou DCF s vylaďováním kapitálové struktury, reagenční funkce pro odhad nákladů vlastního kapitálu
7. Ocenění metodou EVA
8. Ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů
9. Ocenění metodou tržního porovnání pomocí násobitelů typu entity (tj. založených na enterprise value) i equity.
10. Ocenění technologických zařízení (kniha Metody oceňování podniku, kap. 6.4.2) ***(pouze pro závěrečnou zkoušku)***
11. Ocenění nehmotného majetku metodou licenční analogie (kniha Metody oceňování podniku, kap. 6.9.7.2 a 6.9.8) ***(pouze pro závěrečnou zkoušku)***

***Obsah zkoušky je vymezen:***

1. **přednáškami a cvičeními z předmětu Metody oceňování podniku**
2. **publikací Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku (proces ocenění, základní postupy a metody)**, **3. vydání, EKOPRESS 2011**
3. **publikací Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku pro pokročilé (hlubší pohled na vybrané problémy)**, **1. vydání, EKOPRESS 2011**, a to následujícími kapitolami:
	* 1.1 (Varianty DCF)
	* 2. až 4. (EVA, Teorie vlivu zadlužení na hodnotu, Způsoby stanovení struktury kap.)
	* 5.2, 5.5, 5.6 (Vzájemná shoda variant DCF; z přehledu reagenčních funkcí v kapitole 5.6 stačí jen první dvě reagenční funkce)
	* 6.6 (Závěr ke vztahu metody DCF a metody EVA)
	* 8. až 9. (Úvod k odhadu diskontní míry a Symetrie v diskontní míře)
	* 10.1, 10.2, 10.3.1 (Vybrané části z tématu bezrizikové výnosové míry)
	* 11.3, 12 (Náklady VK pro investora bez možnosti diverzifikace a odhad nákladů VK ex-ante)
	* 14. (Podniky s omezenou perspektivou a Amortizační hodnota)

Ostatní části této knihy přestavují rozšíření a prohloubení látky a spadají do doporučené literatury. Jejich znalost není podmínkou složení zkoušky.

***Průběh zkoušky***

*Závěrečná zkouška probíhá formou písemného testu. Písemný test se skládá z jednoho až dvou příkladů a 10 až 15 otázek. Ústní zkouška zahrnuje diskusi nad testem a doplňkové otázky.*

*Některé typy výpočtů, které budou součástí závěrečné zkoušky, obsahují soubory s cvičnými příklady, které je možno stáhnout na stránce* [*http://iom.vse.cz*](http://iom.vse.cz) *– Informace pro účastníky kurzů IOM – Oceňování podniku, případně je možné využít i cvičné příklady ze sekce Studenti denního studia – 1FP305/1FP405 a 1FP412. Soubory s cvičnými příklady obsahují zadání a hlavní výsledky. Slouží k natrénování výpočtů pro závěrečnou zkoušku. Příklady (zejména ze sekce pro účastníky kurzu Oceňování podniku) jsou variantami výpočtů, které byly probírány na cvičení. U zkoušky ale mohu být i jednodušší příklady z jiných oblastí, které byly na přednáškách nebo v knize.*

*Účastníci si k závěrečné zkoušce přinesou* ***kalkulačku s běžnými funkcemi*** *(nikoli složitější elektroniku).*

*Důvodem tohoto opatření jsou zkušenosti z prověřování znalostí soudních znalců a adeptů na certifikaci.*

*Datum poslední aktualizace: 1. 10. 2016*