

Mendelova univerzita v Brně
Agronomická fakulta
Ústav zemědělské, potravinářské a environmentální techniky



EKONOMIKA A FINANCE PRO ZNALCE

Průvodce studiem předmětu

URČENO PRO VZDĚLÁVÁNÍ
V AKREDITOVANÝCH STUDIJNÍCH PROGRAMECH

MARTIN CUPAL

BRNO 2021

OBSAH

1	ANOTACE	3
2	ZÁKLADY MIKROEKONOMIE A APLIKACE, CENA A HODNOTA.....	6
3	FIRMA A MAJETKOVÁ STRUKTURA.....	8
4	PENĚŽNÍ TOKY A ČASOVÁ HODNOTA PENĚŽ.....	9
5	EFEKTIVNOST INVESTIČNÍHO ROZHODOVÁNÍ.....	10
6	ZÁKLADNÍ PARAMETRY FINANČNÍCH TRHŮ	11
7	LITERATURA	13

1 ANOTACE

Název předmětu:	Ekonomika a finance pro znalce
Vyučovací jazyk:	český
Garant předmětu:	doc. Ing. et Ing. Martin Cupal, Ph.D. et Ph.D.
Vyučující (přednášející):	doc. Ing. et Ing. Martin Cupal, Ph.D. et Ph.D.
Vyučující (cvičící):	doc. Ing. et Ing. Martin Cupal, Ph.D. et Ph.D.
Rozsah (přednášky/cvičení):	—/—
Organizace výuky:	Výuka probíhá formou konzultací, samostudia a práce na samostatných úkolech. Každý student musí v rámci předmětu vypracovat dva komplexní projekty. Jeden bude zaměřen na komplexní analýzu rozhodování o efektivnosti investic ve firmě a druhý na komplexní případové studii odhadů parametrů investic s ohodnocením na základě modelu CAPM. Při jejich zpracování studenti využívají jak výpočetní postupy, tak základní software MS Excel.
Cíle předmětu (výstupy z učení):	
Výstupy z učení:	Absolvováním tohoto předmětu student získá znalosti zejména z oblasti mikroekonomie, financí a finančního trhu způsobem, který umožní následnou aplikaci do znalecké oblasti oceňování. Student zvládne aplikovat základní znalosti a zákonitosti z mikroekonomie do specifických znaleckých oceňovacích zaměření, dále bude schopen vyhodnotit efektivnost konkrétní investice, a to i pořízené ve firmě. Následně bude schopen na základě technických znalostí z finančního trhu a mikroekonomie portfolia schopný kalkulovat výnosnosti a rizika, kde aplikace této oblasti spadá do znalecké oblasti oceňování podniků.

Osnova předmětu:

Tutoriál pokrývají následující témata:

- Konzultace 1
 - Předmět výuky, motivace předmětu vzhledem k profilu absolventa.
 - Základy ekonomie a dalších ekonomických a matematických disciplín
 - Koncepce předmětu.
 - Prerekvizity a náplň předmětu.
- Konzultace 2
 - Základní terminologie v ekonomii, aplikace mikroekonomie ve znalectví.
 - Mikroekonomické determinanty u nemovitostí.
 - Neoklasické pojetí trhu, tržní imperfekce reálných aktiv.
 - Funkce ceny, užitek, mezní efekty a substituční efekt.
 - Implikace mikroekonomických veličin do oceňování, dopad indikátorů trhu na konzistenci a přesnost ocenění.
- Konzultace 3
 - Firma a její struktura, základní finanční výkazy.
 - Základní ukazatele finanční analýzy.
- Konzultace 4
 - Peněžní toky, jejich zdroje u reálných aktiv.
 - Odvození diskontování peněžních toků a diskontní modely.
 - Aplikace diskontních modelů, odhady rizika.
- Konzultace 5
 - Parametry investičního rozhodování.
 - Hodnocení efektivnosti investic, nákladové a ziskové metody.
 - Komplexní případová studie efektu investice ve firmě.

- Konzultace 6
 - Základní pojmy z mikroekonomického pojetí finančních trhů.
 - Výnosnost a riziko cenných papírů a portfolií.
 - Model CAPM, jeho princip a aplikace v oceňování.

Dodatek k osnově předmětu: Jednotlivé lekce zpravidla obsahují:

- formulaci cílů lekce (tedy toho, co by měl student po jejím prostudování umět, znát, pochopit),
- odkazy na kapitoly ze základních zdrojů, které se podrobně věnují příslušné problematice.
- kontrolní otázky k procvičení učiva,
- úkoly k zamyšlení,
- korespondenční úkol.

Ukončení předmětu: zápočet, zkouška

Podmínky pro ukončení: Zařazené korespondenční úkoly mají charakter individuální práce, která je určena k ověření Vašich schopností aplikovat získané teoretické znalosti na řešení konkrétních problémů. Povinnou součástí Vašich studijních povinností je vypracování 2 korespondenčních úkolů. Jejich bodová hodnocení budou započtena do celkového hodnocení předmětu.

Doplňující informace učitele:

2 ZÁKLADY MIKROEKONOMIE A APLIKACE, CENA A HODNOTA

Kapitola se zaměřuje na představení základních pojmů z obecné mikroekonomie a také z mikroekonomie nemovitého majetku. Průběžně jsou uváděny aplikace na oblast oceňování nemovitostí.

Cíle kapitoly (dozvíte se)

- Jaký je předmět mikroekonomie a její aplikace v oceňování.
- Vybrané základní pojmy z ekonomie a mikroekonomie.
- Charakteristika nemovitého majetku a jeho determinanty.
- Trh a tržní prostředí – neoklasické vymezení a imperfekce trhu reálných aktiv.
- Cenová elasticita poptávky a substituční efekt.
- Efekt mezní užitečnosti, substituční efekt a jejich aplikace u nemovitostí.
- Efekt tržních nedokonalostí na cenu, resp. přesnost tržního ocenění reálných aktiv.

Výstupy z učení (budete schopni)

- Používat základní terminologii mikroekonomie, zejména v teorii spotřebitele.
- Pochopit a aplikovat znalosti a zákonitosti mikroekonomie v oblasti nemovitostí.
- Utřídit si základní principy tržních elementů a umět používat p-Q grafy.
- Vypočítat substituční efekt u reálných aktiv a určit efekt mezní užitečnosti.
- Vysvětlit rozdíly mezi dokonalým trhem a trhem reálných aktiv.
- Pochopit dopad tržní neefektivity na tvorbu ceny a odraz do přesnosti ocenění.

Studijní zdroje

- FUCHS, K., TULEJA, P. *Základy ekonomie*. Praha: Ekopress, 348 s., 2003, ISBN 80-86119-74-2.
 - Kapitola 3.4
- FUCHS, K., TULEJA, P. *Základy ekonomie*. Praha: Ekopress, 348 s., 2003, ISBN 80-86119-74-2.
 - Kapitola 4
 - Kapitola 5
 - Podklady z přednášek

- SOUKUPOVÁ, J., HOŘEJŠÍ, B., MACÁKOVÁ, L., SOUKUP, J. *Mikroekonomie*. Praha: Management Press, 584 s., 2018, ISBN 978-80-7261-538-4.
 - Kapitola 1, 2, 3 a 19
- CUPAL, M. *Přednášky z předmětu Ekonomika a finance pro znalce*. – „EFZ-2“

Kontrolní otázky

1. Jak lze uplatnit mikroekonomii v oceňování na tržních principech?
2. Jak je definován pojem trh?
3. Jak lze definovat základní tržní elementy?
4. Jaké jsou typické situace na trzích s nemovitostmi?
5. Co je substituční efekt a jaký příklad lze uvést u nemovitostí?
6. Jak lze interpretovat zákon klesajícího mezního užitku a jaké příklady lze uvést u nemovitostí?
7. Jak lze chápat konzistenci trhu vzhledem k oceňování a jaké zde vystupují indikátory trhu?

3 FIRMA A MAJETKOVÁ STRUKTURA

Pochopení majetkové struktury firmy patří k základním a prerekvizitním znalostem, které se uplatní zejména ve znalecké oblasti oceňování podniku. Dále také kategorie nákladů a výnosů a příjmů a výdajů. Prostřednictvím základních firemních výkazů je pak možné sestavit obraz konkrétní firmy z hlediska důležitých ukazatelů.

Cíle kapitoly (dozvíte se)

- Co obsahuje rozvaha, co jsou aktiva a zdroje jejich krytí.
- Co je výkaz zisku a ztráty, jaké jsou druhy hospodářského výsledku, výnosy a náklady.
- Co je výkaz cash flow a jak funguje nepřímá metoda výpočtu cash flow.
- Co jsou poměrové ukazatele finanční analýzy.

Výstupy z učení (budete schopni)

- Porozumět struktuře rozvahy.
- Porozumět struktuře výkazu zisku a ztráty.
- Porozumět struktuře výkazu cash flow.
- Znat a umět vyhodnotit základní poměrové ukazatele finanční analýzy.

Studijní zdroje

- KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s., 2017. ISBN 978-80-738-0646-0.
 - Kapitoly 1 a 4

Kontrolní otázky

1. Jaké jsou stálá aktiva a jaké oběžná?
2. Jaké jsou zdroje krytí majetku?
3. Co tvoří výsledek hospodaření a kde je uveden ve výkazu ZaZ?
4. Co je to bilanční suma?
5. Jak funguje nepřímá metoda výpočtu cash flow?

4 PENĚŽNÍ TOKY A ČASOVÁ HODNOTA PENĚZ

Tato kapitola má za cíl technicky a matematicky připravit na další následné statě, které výpočet časové hodnoty peněz využívají, jako jsou metody investiční rozhodování a oceňování založené na příjmovém přístupu.

Cíle kapitoly (dozvíte se)

- Co je úroková míra v ekonomice a jak s ní pracovat ve výpočtech.
- Co je současná a budoucí hodnota a jejich vztah.
- Jaké jsou vztahy mezi různými budoucími hodnotami a současnou hodnotou.

Výstupy z učení (budete schopni)

- Pochopit vztah složeného úročení a následně odúročení, vztah současné a budoucí hodnoty.
- Odúročení více budoucích peněžních toků obecně.
- Porozumět, a především aplikovat speciální případy současné hodnoty.

Studijní zdroje

- CIPRA, T. *Praktický průvodce finanční a pojistnou matematikou*. Praha: Ekopress, 308 s., 2015, ISBN 978-80-87865-18-7.
 - Kapitoly 2, 4 a 5
- CUPAL, M. *Přednášky z předmětu Ekonomika a finance pro znalce*. – „EFZ-3“

Kontrolní otázky

1. Proč je vyšší současná hodnota než budoucí?
2. Jak funguje složené úročení?
3. Co je odúročení a diskontní faktor?
4. Jak zohlednit více budoucích peněžních toků?
5. Jak lze řešit nekonečný průběh cash flow ve výpočtu?

5 EFEKTIVNOST INVESTIČNÍHO ROZHODOVÁNÍ

Kapitola je zaměřena na metody a ukazatele efektivnosti investičního rozhodování a možnosti smysluplně porovnat investice mezi sebou.

Cíle kapitoly (dozvíte se)

- Co je cash flow investice a nepřímá metoda určení cash flow.
- Nákladové druhy investice a metody nákladových kritérií.
- Metody a ukazatele založené na cash flow.
- Jak pracovat s rizikem investice.

Výstupy z učení (budete schopni)

- Porozumět nákladovým kritériím investice.
- Porozumět a aplikovat metody a ukazatele založené na cash flow.
- Komplexně vyhodnotit efektivnost investice.

Studijní zdroje

- VALACH, J. a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 465 s., 2006, ISBN 80-86929-01-9.
 - Kapitoly 3 až 6 a 9
- CUPAL, M. *Přednášky z předmětu Ekonomika a finance pro znalce*. – „EFZ-3“

Kontrolní otázky

1. Co je metoda ročních průměrných nákladů?
2. Co znamená čistá současná hodnota a profitability index?
3. Jak interpretovat vnitřní výnosové procento a jak se odhadne?
4. Jak určit dobu návratnosti projektů s různými peněžními toky?
5. Jak zakomponovat riziko do výpočtu investičních ukazatelů?
6. Čím se liší/je specifická investice ve firmě a její odezva v hospodaření firmy?

Zadání samostatné práce (úkol č. 1)

Každý student vyřeší komplexní analýzu rozhodování o efektivnosti investic ve firmě; tzn. Určí konkrétní investiční varianty z hlediska změny nákladů a očekávaných příjmů, vybere nejefektivnější investiční variantu a navrhne její financování ve firmě.

6 ZÁKLADNÍ PARAMETRY FINANČNÍCH TRHŮ

Tato konzultace je zaměřena na oblast financí, která využívá základní parametry nebo také indikátory finančních trhů, a to výnosnost, riziko změny výnosnosti a likvidnost. Tyto parametry jednotlivých finančních titulů pak mohou být hodnoceny i v rámci portfolií, tedy skladby investice s více tituly. Na problematiku vymezení a mikroekonomie portfolia navazuje model CAPM, tj. model ohodnocování finančních aktiv, který se často využívá ve znalecké oblasti oceňování podniků.

Jako prerekvizitu této problematiky je nutno uvést: základy popisné statistiky, základy mikroekonomie, základní korelační a regresní analýza.

Cíle kapitoly (dozvíte se)

- Jaké jsou základní parametry finančních titulů a jak se odhadují z tržních dat.
- Co je portfolio cenných papírů a jak se odhadují jeho parametry.
- Co je model CAPM a jak se využívá v aplikaci.

Výstupy z učení (budete schopni)

- Vypočítat výnosnost, riziko změny výnosnosti pro jednotlivé tituly i portfolia.
- Pochopit a odvodit model CAPM.
- Aplikovat model CAPM na dané případy, ohodnocení investice a určení nadvýnosu.

Studijní zdroje

- VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. Vyd. 3. aktualizované, Wolters Kluwer ČR, 952 s., 2019, ISBN 978-80-7598-212-4.
- CUPAL, M. *Přednášky z předmětu Ekonomika a finance pro znalce*. – „EFZ-4“

Kontrolní otázky

1. Co je portfolio a jaký smysl má?
2. Jak odhadnout výnosnost a riziko její změny bez pravděpodobnostního rozdělení?
3. Jak vypočítat parametry portfolia?
4. Co jsou indiferenční křivky a optimum investora?
5. Co je to diverzifikace portfolia a jaká je interpretace složek rizika?
6. Jak funguje model CAPM a k čemu se používá?

Zadání samostatné práce (úkol č. 2)

Každý student vyřeší komplexní studii pro výběr nejvhodnější varianty investice finančních trhů; tzn. provede odhady výnosnosti a rizika, následně sestaví přímku SML a určí nadvýnosy u jednotlivých titulů.

7 LITERATURA

Povinná literatura

CIPRA, T. *Praktický průvodce finanční a pojistnou matematikou*. Praha: Ekopress, 308 s., 2015, ISBN 978-80-87865-18-7.

FUCHS, K., TULEJA, P. *Základy ekonomie*. Praha: Ekopress, 348 s., 2003, ISBN 80-86119-74-2.

KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s., 2017. ISBN 978-80-738-0646-0.

SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 480 s., 2011, ISBN 978-80-247-3494-1.

VALACH, J. a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 465 s., 2006, ISBN 80-86929-01-9.

VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. Vyd. 3. aktualizované, Wolters Kluwer ČR, 952 s., 2019, ISBN 978-80-7598-212-4.

Doporučená a rozšiřující literatura

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 864 s., 2010, ISBN 978-80-7400-194-9.

SOUKUPOVÁ, J., HOŘEJŠÍ, B., MACÁKOVÁ, L., SOUKUP, J. *Mikroekonomie*. Praha: Management Press, 584 s., 2018, ISBN 978-80-7261-538-4.

VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 324 s., 1999, ISBN 80-86119-21-1.

Další studijní zdroje a materiály

CUPAL, M. *Přednášky z předmětu Ekonomika a finance pro znalce*.