

# OBSAH

Úvod.....	7
<b>1 Finanční systém a finanční trh.....</b>	<b>11</b>
1.1 Finanční systém a jeho ekonomické fungování.....	11
1.2 Vyspělost finančního systému a jeho vliv na ekonomický růst.....	17
1.3 Regulace a dohled nad fungováním finančního systému.....	20
1.3.1 Institucionální uspořádání finanční regulace a dohledu.....	20
1.3.2 Dohled nad finančním systémem ČR.....	24
1.4 Evropský finanční trh.....	26
1.5 Český finanční trh.....	30
<b>2 Zařazení, role a fungování kapitálového trhu ve finančním systému.....</b>	<b>34</b>
2.1 Podstata fungování kapitálového trhu.....	38
2.1.1 Burzovní obchodování s cennými papíry a tvorba cen.....	42
2.1.2 Regulace kapitálového trhu.....	45
2.1.2.1 Potřeba regulace kapitálového trhu.....	45
2.1.2.2 Struktura regulace kapitálového trhu.....	48
2.1.2.3 Harmonizace regulatorních přístupů jednotlivých zemí.....	50
2.2 Český kapitálový trh.....	50
<b>3 Podnik a tok kapitálu na kapitálovém trhu.....</b>	<b>57</b>
3.1 Příliv kapitálu na kapitálový trh a rozhodování investorů.....	57
3.1.1 Specifika rozhodování domácností při alokaci kapitálu.....	60
3.1.2 Specifika rozhodování institucionálních investorů.....	62
3.1.3 Specifika rozhodování zahraničních investorů.....	65
3.1.3.1 Rozhodování portfoliových zahraničních investorů.....	67
3.1.3.2 Rozhodování přímých zahraničních investorů.....	69
3.1.3.3 Faktory omezující zahraniční investování.....	72
3.1.3.4 Význam zahraničních investorů pro český kapitálový trh.....	75
3.2 Kapitálový trh jako zdroj financování podniků.....	77
3.3 Získávání zdrojů financování emisí cenných papírů.....	80
3.3.1 Nastavení parametrů veřejné emise cenných papírů.....	85
3.3.2 Vnitřní aspekty rozhodování o veřejné emisi cenných papírů.....	91
3.3.3 Vnější aspekty rozhodování o veřejné emisi cenných papírů.....	94
3.3.4 Zkušenosti českých podniků s IPO.....	98
3.3.4.1 Pokus o IPO společnosti Limart.....	98
3.3.4.2 IPO farmaceutické společnosti Zentiva.....	101
3.3.4.3 IPO realitní společnosti ECM Real Estate Investments.....	104
3.3.4.4 Emise akcií textilní společnosti Pegas Nonwovens.....	105
3.3.4.5 IPO prodejce ojetých vozů - společnosti AAA Auto.....	106
3.3.4.6 IPO realitní společnosti VGP.....	107
3.3.4.7 IPO New World Resources N.V.....	109
3.3.4.8 Závěry vyplývající z dosavadních IPO zkušeností v České republice..	111

<b>4</b>	<b>Kapitálový trh jako zdroj informací pro finanční řízení a rozhodování podniků</b>	<b>115</b>
4.1	<b>Trhy dluhopisů a očekávání investorů</b>	<b>115</b>
4.1.1	Tvary výnosových křivek dluhopisů a jejich využití k predikcím	116
4.1.2	Makroekonomické aplikace	119
4.1.3	Výnosová křivka českých státních dluhopisů	120
4.2	<b>Informace obsažené v akciových kurzech</b>	<b>122</b>
4.2.1	Příčiny chování akciových kurzů	122
4.2.2	Chování českého akciového trhu	126
4.3	<b>Informace z kapitálového trhu při stanovení nákladů kapitálu</b>	<b>128</b>
4.3.1	Aspekty kalkulace nákladů na cizí kapitál	131
4.3.1.1	Bezriziková výnosová míra	132
4.3.1.2	Riziková prémie cizího kapitálu	135
4.3.2	Požadavky na data z kapitálového trhu v nejvýznamnějších modelech kvantifikace nákladů vlastního kapitálu	137
4.3.2.1	Model CAPM a jeho multifaktorové odnože	138
4.3.2.2	Model linie kapitálového trhu	144
4.3.2.3	Model MCPM	145
4.4	<b>Informace z kapitálového trhu při snižování agenturních nákladů</b>	<b>148</b>
4.4.1	Konflikt zájmů mezi vlastníky a manažery	148
4.4.2	Mechanismy monitorování manažerů	150
4.4.2.1	Motivační systémy s přímou vazbou na tržní hodnotu podniku	151
4.4.2.2	Akciové motivační programy v podmínkách ČR	153
4.5	<b>Informace z kapitálového trhu v metodách oceňování podniků</b>	<b>155</b>
4.5.1	Přímé ocenění z dat kapitálového trhu	156
4.5.2	Ocenění metodou tržního porovnání (relative valuation)	156
4.5.3	Diskonty a prémie při tržním ocenění podniku	160
<b>5</b>	<b>Závěr</b>	<b>164</b>
5.1	<b>Souvislosti mezi fungováním finančního systému a finančním řízením a rozhodováním podniků v ČR</b>	<b>164</b>
5.2	<b>Předpoklady efektivních interakcí kapitálového trhu a podniků v ČR</b>	<b>166</b>
5.3	<b>Kapitálový trh jako zdroj financování podniků v ČR</b>	<b>167</b>
5.4	<b>Možnosti využití informací z kapitálového trhu ve finančním řízení a rozhodování podniků v ČR</b>	<b>170</b>
5.4.1	Informace z kapitálového trhu při kvantifikaci nákladů kapitálu	172
5.4.2	Informace z kapitálového trhu při snižování agenturních nákladů ve vztahu majitel – manažer	175
5.4.3	Význam informací z kapitálového trhu pro oceňování podniků	176
	<b>Literatura</b>	<b>178</b>
	<b>Shrnutí/Summary</b>	<b>191</b>
	<b>Přílohy</b>	<b>193</b>
	<b>Rejstřík</b>	<b>203</b>