

Manažerské finance

3SG410



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání

**MŠ
MT**
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Způsob a kritéria hodnocení

- Účast na přednáškách 10 %
 - Absolvování závěrečného testu 90 %
- Celkem 100 %**

Docházka

- Přednášky: Na přednáškách oborově povinných předmětů (skupina oP) zajišťovaných katedrami Fakulty podnikohospodářské (kód předmětu začíná číslicí 3) **je vyžadována nejméně 50% účast**, při nižší účasti je student hodnocen známkou nevyhověl.
- Budme dochvilní. Omluvit se je slušné ...
- Nicméně to bude horší....

Bez čtení to nepůjde

- Knihovna VŠE(www.vse.cz/zdroje)
- 2 knihovny: Žižkov (mezanin SB) a Jižní Město (budova B)
- veškerá povinná i doporučená literatura k předmětům
- skupinové studovny pro týmové projekty
- e-zdroje (www.vse.cz/zdroje):
 - desítky tisíc titulů novin a časopisů
 - desítky tisíc elektronických knih
 - statistická data o firmách, trzích, ekonomikách
 - právní předpisy
 - data o firmách
- volně přístupné semináře (knihovna.vse.cz/seminare)
- konzultace, návody na webu (např. jak správně citovat)

Co dodat na závěr😊

- Už teď jste manažeři
- Odpovědnost je ve vašich rukou
- Tento předmět je pouze jedním z kroků v kariéře.

Témata přednášek

1. Správa a řízení společnosti
2. Finanční účetnictví, finanční analýza podniku a finanční reporting
3. Řízení pracovního kapitálu
4. Riziko a jeho vliv na finanční rozhodování. Teorie portfolia
5. Kapitálová struktura podniku, náklady kapitálu
6. Investiční rozhodování
7. Oceňování cenných papírů (akcií a dluhopisů)
8. Dividendová politika
9. Finanční plánování, oceňování podniku
10. Řízení finančních rizik, finanční deriváty
11. Opce
12. Fúze a akvizice
13. Krize, restrukturalizace a úpadek podniku

Literatura

- **Povinná:**

- BREALEY, R. A. – MYERS, S.C. – ALLEN, F. *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw Hill, 2011, ISBN 978-0-07-353074-1
- SCHOLLEOVÁ, H. – ŠTAMFESTOVÁ, P. *Finance podniku. Sbíрка řešených příkladů a otázek*. Praha: Grada, 2015, ISBN 978-80-247-5544-1
- SCHONFELD, J. a kol.: *Transformace a restrukturalizace podniku*: C.H. Beck, Praha, 2018, ISBN 978-80-7400-690-6

-

- **Doporučená:**

- KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. Praha. C. H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-194-9
- STROUHAL, J. a kol. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer ČR, a. s., 2016, ISBN 978-80-7552-157-6
- ŠPIČKA, J. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C.H.Beck, 2017, ISBN 978-80-7400-664-7

Správa a řízení společnosti

Obsah přednášky se zaměří zejména na

- Definice základních pojmů a historický vývoj v oblasti správy společností (Corporate Governance)
- Teorie správy společností a základní metodologické přístupy
- Vztahy mezi zainteresovanými stranami a primární cíl existence podniku
- Role vlastníků a managementu včetně CFO ve správě společností
- Problematika zastoupení, morálního hazardu a existence informační asymetrie
- Členové správních orgánů, jejich role, výkonnost a odměňování
- Selhání správy společností a její vliv na vznik krize

Úvod do správy společností

- Historický vývoj problematiky
 - ✓ problém vznikl v momentě, kdy vlastník a zároveň manažer v jedné osobě předá část svých rozhodovacích pravomocí jiné osobě
 - ✓ vznik omezeného ručení při podnikání (19. st. VB) a bouřlivý rozvoj podnikání

Úvod do správy společností

- **Vymezení pojmu správy společností**

- ✓ Pojem Corporate Governance
- ✓ Správa korporací, vláda nad firmou, řízení a správa společností, správa společností
- ✓ Definice OECD (2004): řízení a správa společností zahrnuje soubor vztahů mezi managementem, správními orgány, akcionáři a dalšími zájmovými skupinami
- ✓ Výzkum GAČR (2009): Správa společností představuje soubor aktivit jejichž hlavním úkolem je specifikovat role manažerské na straně jedné a vlastníků spolu s ostatními zainteresovanými stranami na straně druhé a využívat soubor nástrojů, pomocí kterých vlastníci a ostatní zainteresované strany vedou manažery k plnění svých očekávání

Úvod do správy společností

- **Předmět správy společností**

- ✓ Ochrana práv akcionářů
- ✓ Úloha správních orgánů (optimální model fungování správních orgánů)
- ✓ Úloha vrcholového managementu
- ✓ Úloha trhu a úloha státu
- ✓ Analýza a porovnání systému správy společností v různých zemích
- ✓ Úloha zájmových skupin
- ✓ Společenská odpovědnost podniku (úloha firem ve společnosti)
- ✓ Měření výkonnosti podniku

Úvod do správy společností

- **Interdisciplinární charakter správy společností**

- ✓ Ekonomie (teorie firmy, alternativní cíle firmy, analýza mezních veličin, ekonomický člověk vs racionální chování atp.)
- ✓ Finance (tvorba ceny akcie, fungování kapitálových trhů, měření výkonnosti firmy, finanční audit, fúze a akvizice atp.)
- ✓ Management (rozhodování, kontrola, vedení lidí)
- ✓ Právo (legislativa kapitálových trhů a bankovního sektoru)
- ✓ Psychologie a sociologie (pochopení motivace)
- ✓ Etika (role kulturního prostředí)

Teoretické základy správy společnosti

- **Teoretická východiska správy společnosti**
 - ✓ Ovládání (vztah zastoupení vzniká, když vlastník deleguje určitá vlastnická práva na svého zástupce /agent), který je vázán formální či neformální smlouvou, aby zastupoval zájmy vlastníka)
 - ✓ Konflikt mezi zájmy vlastníka a zástupce (zastupitelský problém). Vliv informační asymetrie.
 - ✓ Transakční náklady. Nutnost vynaložit vysoké náklady na odstranění informační asymetrie.
- **Vlastnická správa**
 - ✓ Vlastnictví složitých aktiv. Čím je větší je rozptýlenost vlastnictví kapitálu korporace, tj. čím větší je počte akcionářů, tím snadnější také bude, aby manažeři sledovali jiné cíle než maximalizaci zisku, který připadá akcionářům.
- **Teoretické principy správy společnosti**
 - ✓ Oddělení vlastnictví od řízení (akciová společnost) a informační asymetrie
 - ✓ Problém zastoupení (snaha o snížení zastupitelských nákladů různými formami ukázkování manažerů)
 - ✓ Motivační schémata manažerů a volnost jednání manažerů. Výplatní funkce manažera: materiální požitky, vlastní mzda za výkon, hodnota jeho podílu ve firmě a hodnota nepeněžních požitků.
- **Teorie správy společnosti**
 - ✓ Akcionářská teorie (zaměření na jednu skupinu investorů na akcionáře. Zájmy ostatních skupin jsou investorů jsou podle tohoto postupu lépe chráněny než zájmy akcionářů)
 - ✓ Teorie zájmových skupin. Firma je místo, kde se střetávají zájmy a nároky jednotlivých zájmových skupin. I ostatní skupiny (než akcionáři) mají nárok, aby jejich zájmy byly uspokojeny. Zájmové skupiny (manažeři, akcionáři, zaměstnanci, dodavatelé, zákazníci, další investoři (banky), státní a místní orgány, místní komunita a široká veřejnost.

Podnikatelské formy a řídicí struktury společností

- Charakteristika vlastnických struktur a podnikatelských forem
 - ✓ USA vs. EVROPA
 - ✓ USA - zásadní a silná role CEO (chief executive officer) při značném rozptýlení akcií mezi řadu akcionářů
 - ✓ EVROPA – silný vliv bankovního sektoru a velkých akcionářů. Přístup velkých akcionářů a bank k citlivým a důvěrným informacím, silná vliv valných hromad. Silná konzultace podnikatelských záměrů s bankami.
- Modely řídicích struktur
 - ✓ Jednoúrovňový model správního orgánu
 - ✓ Dvojúrovňový model správního orgánu
- Platy a odměny členů správních orgánů a vrcholových manažerů
 - ✓ Základní plat
 - ✓ Prémie (krátkodobé cíle)
 - ✓ Nepeněžní benefity
 - ✓ Odměny (dlouhodobé cíle)
 - ✓ Materiální benefity
 - ✓ Podíl na vlastnictví podniku

Správní orgány v jednoúrovňové struktuře



- Zdroj: Hučka, Malý, Okruhlica (2007)

Správní orgány v jednoúrovňové struktuře

- Dva hlavní orgány
 - ✓ Valná hromada (General Shareholders Meeting)
 - ✓ Rada ředitelů (Board of Directors). Rada je základním správní orgán řídicí společnost.
 - ✓ Hlavním úkolem rady je kontrolovat a hodnotit důležitá rozhodnutí managementu včetně celkové výkonnosti a prosazovat zájmy majitelů. Dále jmenuje i odvolává generálního ředitele společnosti (CEO), který pak jmenuje zbytek managementu.
 - ✓ Rada ředitelů je volena na valné hromadě
 - ✓ Výkonný výbor jmenuje CEO. Plní úkoly rady ředitelů. V podstatě plní roli představenstva v evropském pojetí. Externí ředitelé pak plní funkci dozorčí rady v evropském pojetí dozorčí rady.
 - ✓ Často se vytvářejí i další výbory (výbor pro audit, výbor pro jmenování, výbor pro odměňování)

Správní orgány v dvojúrovňové struktuře



- Zdroj: Hučka, Malý, Okruhlica (2007)

Správní orgány v dvojúrovňové (duální) struktuře

- Tři hlavní orgány (západoevropský model)
 - ✓ Valná hromada
 - ✓ Dozorčí rada. DR hájí zájmy majitelů, zpravidla schvaluje strategické koncepce, kontroluje vedení společnosti včetně ustanovení a odvolání členů představenstva a generálního ředitele.
 - ✓ Představenstvo realizuje výkonné aktivity. Připravuje varianty strategických plánů dalšího rozvoje podniku a po jejich schválení DR zajišťuje jejich realizaci.

Správa společností v ČR

- Velký vliv bank
 - ✓ Silný vliv státu (zejména v době privatizace)
 - ✓ Vliv kuponové privatizace (pasivní investoři)
 - ✓ Postupná koncentrace vlastnictví (banky, investiční fondy)
 - ✓ Silné propojení role vlastníka a manažera
 - ✓ Dvojúrovňový systém (možnost přijmou monistický model se správní radou a výkonným ředitelem). Členové představenstva jsou voleni VH, pokud nejsou voleni DR. Členy představenstva dovolává VH.

Správa společností a odpovědnost

- Společenská odpovědnost podniku
- Etické chování podniku
- Morální hazard
- Selhání a skandály v důsledku morálního hazardu
- Právní ochrana proti selhání správy společností

Zdroje prezentace:

- ČVANČAROVÁ, Z. a spol.: Mezinárodní správa společností. Praha. C.H.Beck, 2014. ISBN 978-80-7400-482-7
- BREALEY, R. A. – MYERS, S.C. – ALLEN, F. Principles of Corporate Finance. New York: McGraw Hill, 2011, ISBN 978-0-07-353074-1 (kap. 1)
- HUČKA, M. a spol. Správa společností. Praha. Kernberg Publishing, 2007. ISBN 978-80-903962-0-3



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Toto dílo podléhá licenci Creative Commons
Uveďte původ – Zachovejte licenci 4.0 Mezinárodní.

