

PE 301

Téma 4 Financování

Obsah

- **Základní struktura rozvahy**
- **Klíčové vazby v rozvaze**
- **Co je financování**
- **Způsoby financování**
 - **Vstup investora**
 - **Běžný úvěr**
 - **Emise obligací**
 - **Faktoring, forfaiting**
- **Shrnutí**

Základní struktura rozvahy

- **příklad Agrofert holding, a. s.**
 - **chemická větev argo-chemického uskupení Agrofert**

(Všechny informace v tisících CZK)

ROZVAHA K 31.12.1999			
Aktiva celkem	2 903 998	Pasiva celkem	2 903 998
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	Vlastní kapitál	803 346
Stálá aktiva	1 281 738	Základní kapitál	617
Nehmotný investiční majetek	294	Kapitálové fondy	7 648
Hmotný investiční majetek	440 466	Hosp. výsledek minulých let	88 302
Finanční investice	840 978	Hosp. výsledek účet. období (+/-)	90 396
z toho Podílové CP a vklady v podnicích s rozh. vl.	281 543	Cizí zdroje	2 060 671
Oběžná aktiva	1 578 602	Krátkodobé závazky	948 257
Zásoby	418 709	Bankovní úvěry a výpomoci	1 112 414
Dlouhodobé pohledávky	0	z toho Bankovní úvěry dlouhodobé	257 318
Krátkodobé pohledávky	1 043 325	Ostatní pasiva - přechodné účty pasív	39 981
Finanční majetek	116 568		
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	43 658		

Klíčové vazby v rozvaze

- **Dlouhodobá pasiva financují dlouhodobá aktiva**
 - Dl. pasiva – E, dlouhodobý D, čistý pracovní kapitál (OA - KZ)
 - Dl. aktiva – FA, Dl. pohledávky,
- **Rozdílné „úročení“ pasiv, tj. rozdílnost nákladů kapitálu**
 - E – akcionáři požadují návratnost investice
 - D – úročené nebo neúročené
- **Vážené náklady na kapitál**
 - WACC (weighted average costs of capital)
 - $WACC = r_d \times (1-t) \times D/C + r_e \times E/C$

Proč nutno financovat

- **Investice**

- vydám nyní, v budoucnu mi plynou přínosy
- příklad: založení společnosti, nové stroje, reklamní kampaň, výzkum a vývoj

- **Nesoulad mezi příjmy a výdaji**

- výnosový cyklus
- stavebnictví, maloobchod

- **(Float)**

- organizační a administrativní důvody (vystavení fa, likvidace fa)
- neefektivnost (valutace bankovních převodů, poštovní převody)

Co je to tedy financování

- **Zabezpečení dostatku zdrojů (hotovosti) pro pořízení investic (v nejširším pojetí)**

- **Parametry financování:**
 - **cena zdrojů – úrok, poplatky, dividenda, podíl na zisku**
 - **časový horizont návratnosti – splacení úvěru, návratnost investorovi**
 - **související závazky – zajištění úvěru, smluvní ujednání v úvěrových smlouvách, ...**

Jak financovat

- **Vlastní kapitál (E)**
 - emise akcií
 - vklad mateřské společnosti
 - vstup investora (např. venture capital)
- **Cizí zdroje (D)**
 - běžný úvěr a jeho modifikace – ktk, revolving, ...
 - emise obligací – běžná, konvertibilní, prioritní
 - faktoring, forfaiting
 - leasing – mimobilanční forma
 - projektové financování
 - dodavatelé (odklad splatnosti)
 - odběratelé (zálohy)
- **Organizační opatření (float)**

Vstup investora

- **Nutný souhlas současných majitelů**
- **Zvýšení základního kapitálu**
- **Odkup akcií v majetku společnosti**
- **Založení společného podniku**
- **Finanční investor, strategický investor**

Výhody

- není pravidelný úrok,
- investor může přinést know-how a trhy

Nevýhody

- investor požaduje vyšší návratnost,
- omezení kontroly nad společností,
- komplikovanější proces

Akvizice – sled kroků

Fáze

Okamžik prodejního procesu

Činnosti

Před-akviziční fáze

Vyjádření zájmu / Podpis Smlouvy o mlčenlivosti informací

Distribuce Informačního memoranda

Ocenění majetkového podílu v prodávané společnosti

Formulace předběžné, nezávazné nabídky

Výběr zájemců do užšího výběru

Akviziční fáze

Provedení hloubkového zvláštního šetření (due diligence)

Prosazování zájmů

Příprava základní podoby integračního plánu

Dokončení ocenění majetkového podílu v prodávané společnosti

Prezentace investičního záměru financujícím institucím

Získání závazného příslibu financování

Předložení finální, závazné nabídky

Výběr vítěze výběrového řízení

Vyjednávání a uzavření obchodu (příp. dodatečné due diligence)

Podpis kupní smlouvy

Běžný úvěr

- **Banka poskytuje prostředky (účelově nebo neúčelově)**
- **Firma dává záruky a splácí**
- **Smluvní ujednání (covenants)**
- **Revolving, kontokorent**

Výhody

- nízké náklady na zpracování,
- flexibilní strukturování (průběh splátkového kalendáře, výše splátek)

Nevýhody

- pravidelný úrok,
- nutné zajištění,
- omezení smluvními ujednáními (covenants)

Emise obligací

- **Cenný papír, lze jej obchodovat**
- **Primární a sekundární obchody**
- **Zprostředkovatel emise**

Výhody

- není zajištění
- obligace lze před splatností odkoupit na sekundárním trhu

Nevýhody

- pravidelný úrok
- vyšší náklady na zpracování
- obvykle standardizovaná struktura

Parametry emisných podmínek dlhopisu

Obchodné meno emitenta:	SPOLEČNOST a.s., Adresa
Druh a forma dlhopisu:	Verejne obchodovateľný dlhopis na doručiteľa
Podoba dlhopisu:	Zaknihovaný dlhopis
Celková suma emisie:	600 000 000,- Sk
Počet kusov a menovitá hodnota:	6 000 kusov s menovitou hodnotou 100 000,- Sk
Dátum emisie:	10.10.2000
Emisný kurz:	99,0 – 100,0 % menovitej hodnoty Bude stanovený dodatočne po dohode s emitentom podľa podmienok na kapitálovom trhu v čase emisie dlhopisov
Forma a obdobie predaja:	Neverejný predaj - 1 deň (záväzný úpis banky)
Dátum splatnosti dlhopisu:	10.4.2006
Výnos z dlhopisu:	Pohyblivý: 6 mesačný BRIBOR + 1,9 % p. a. (spôsob fixovania kupónu bude stanovený v definitívnych emisných podmienkach)
Spôsob výplaty výnosu:	Polročne
Výplatné miesto výnosov a menovitej hodnoty:	BANKA, a.s. – ústredie, Adresa
Splatenie menovitej hodnoty dlhopisu:	Emitent splatí celú menovitú hodnotu jednorazovo po skončení životnosti dlhopisu.
Obchodovanie na sekundárnom trhu:	Kótovaný hlavný trh BCPB

Faktoring

- **Podstata**= smluvně sjednaný průběžný odkup *krátkodobých* pohledávek, které vznikly dodavateli v důsledku poskytnutí nezajištěného úvěru (pravý – bezregresní, nepravý - regresní).
- Dnes pro firmy, které mají min. 30 mil. Kč pohledávek/rok
- Dodavatel, odběratel, faktoringová společnost (banka)
- Pohledávky se splatností do 1 roku (obvykle 14 – 90 dní)

Výhody

- minimum administrativy,
- zajištění jen postoupenými pohledávkami,
- může řešit kreditní riziko (bezregresní faktoring),
- může řešit kurzové riziko

Nevýhody

- obvykle dražší než úvěr,
- jen pro financování pohledávek,
- financování jen části postoupených pohledávek (do 90%)

Forfaiting

- **Podstata**

Odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek vzniklých například při dovozu na úvěr, přičemž subjekt odkupující pohledávky – forfaitér- nemá možnost uplatnit zpětný postih vývozce, jestliže pohledávka není dovozcem řádně zaplacená.

- **Výhody forfaitingu jako formy financování**
- **Rozdíl faktoring x forfaiting**

Porovnání základních dluhových nástrojů financování

	Úrok	Poplatky	Objem	Splatnost	Flexibilita
Kontokorent	●●●	●●●●●	●	●	●●●●●●
Běžný úvěr	●●●●●	●●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●
Směnečný program	●●●●●●	●	●●●●●●	●●	●●●●●●
Dlouhodobý úvěr	●●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●●	●●
Syndikovaný úvěr	●●●●●	●●	●●●●●●	●●●●●●	●
Obligace	●●●●●	●	●●●●●●	●●●●●●	●●●●
Projektové financování	●●	●	●●●●●●	●●●●●●	●●
Postoupení pohledávky	●	●●●●	●●●●	●●	●●●●
Eskont směnky	●	●●●●	●●●●	●●	●●●●
Faktoring a forfaiting	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●
Financování vývozu	●●●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●
Leasing	●●	●●●●●	●●●●	●●●●●	●●
Dodavatelský úvěr	●	●●●●●●	●	●●●●	●●●●●●
Zálohy od odběratelů	●●●●●●	●●●●●●	●	●●	●●●●●●
Předčasné. inkaso pohledávek	●	●●●●●●	●●	●●●●	●●●●●●

Shrnutí

- **WACC**
- **Za každý zdroj financování je třeba „platit“ odměnu**
- **Možnosti financování**
 - **Vlastní kapitál (E) – vstup investora**
 - **Cizí kapitál (D) – běžný úvěr, obligace, faktoring**
 - **Mimobilanční**
- **Organizační opatření**