

ZÁKLADY FINANCÍ

1) Charakteristika podnikových financí

Základním cílem je dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty podniku

Rozhodující dílčí cíle: trvalá finanční rovnováha
trvalý dostatečně vysoký HV

hlavní oblasti finančního managementu:

- zajišťování potřebné výše kapitálu
- volba optimální kapitálové struktury
- financování a řízení oběžného majetku
- rozhodování o investování podnikového kapitálu do fixního majetku a výběr optimální formy dlouhodobého financování
- finanční analýza
- finanční plánování

finanční rozhodování podniku

typy: strategické fin. rozhodování
operativní (krátkodobé)

finanční trhy a podnikové finance

- určuje cenu za kterou může podnik získat různé druhy externích finančních zdrojů
- ovlivňuje rozhodování o kapitál. Strukturu
- určuje výnos, který podnik může získat investováním volných peněžních prostředků

Role of the financial manager

Firms operation financial manager ← financial markets
Cash raised from investors

2) časová hodnota peněz a riziko ve fin. rozhodování

- Peníze, se kterými subjekt disponuje v současnosti, mají pro něho vyšší hodnotu, než tytéž peníze, získané v budoucnosti
- Je třeba respektovat faktor času

Riziko ve fin. rozhodování

- rizika systematická a nesystematická
- podnikatelské riziko
- finanční riziko

anuita – konstantní částka, která se stále opakuje po určitou dobu

perpetuita – konstantní částka, která se stále opakuje do nekonečna (věčná annuita)

budoucí hodnota annuity – opakující se částky

budoucí hodnota částky – jednorázové částky

úročitel

odúročitel
střadatel
zásobitel
úroková míra – i (interest)
počet období úročení - n

a) perpetuita

$$P = \frac{A_n}{I}$$

P – současná hodnota hodnota perpetuity
An – výše věčné anuity
I – úroková míra

b) nestejně peněžní proudy

$$SH = \frac{P_t}{(1+i)^t}$$

Pt – peněžní příjmy v jednotlivých letech
t – jednotlivá léta
n – počet let celkem

risk and present value

higher risk projects require a higher rate of return
higher required rates of return cause lower PVs

PV of C1 = \$400 at 7%

$$PV = \frac{400}{1+07} = 374$$

2) Riziko ve finančním rozhodování

Hospodářství podniku – spojeno s celou řadou rizik

Možnost změny oproti původnímu předpokladu

Ochrana proti rizikům

- diversifikace rizika
- transfer rizika
- tvorba rezerv
- vymezení rizikových hranic

vztah mezi výnosností a rizikem

čím je stupeň nejistoty dosažení očekávaných peněžních toků vyšší, tím je bezpečnost investice nižší a investor požaduje vyšší výnosnost

požadovaná výnosnost

- výnosnost, kterou investor požaduje jako kompenzaci za odložení spotřeby a podstoupení rizika
- určuje efektivnost investičních projektů
- státní dluhopisy = nejjistější investice (5% na 10 let)

3) Majetková a finanční struktura. Cash flow

Účetní výkazy: rozvaha, výkaz ZaZ, cash flow

Rozvaha – majetek a zdroje krytí

aktiva :

Majetek- DM - DHM, DNM,DFM,

OM – pohledávky, zásoby, fin. majetek, časové rozlišení(příjmy a náklady příštích období)

pasiva:

VK – ZK, VH běžného obd a min let, kap.fondy(emisní ážio)fondy ze zisku

CZ – rezervy, závazky, bankovní úvěry, časové rozlišení (výnosy a výdaje příštích období)

! bereme v potaz účetní hledisko, daňové slouží pouze pro výpočet daně

Výkaz Za Z – tvorba VH (rozdíl mezi výnosy a náklady) bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy nebo výdaje-
Akruální princip

Výnosy a náklady

Výnosy – peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu

- provozní, finanční, mimořádné

Náklady – peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít

- provozní, finanční, mimořádné

př. Str 49 doplnění výkazu Z a Z

římské číslo – výnosové položky

písmena – nákladové položky

VH= celkové výnosy – celkové náklady

VH: provozní, finanční a mimořádný

Provozní VH + VH z fin. operací - daň z příjmu běžné činnosti – VH běžné činnosti ??

4) Cash Flow

- Pohyb peněžních prostředků

1) Přímá metoda

Příjmy – výdaje

PS – Cash flow = KS

Př: Mám 50Kč, 100Kč dostanu, 70Kč pujčím , CF= 30 Kč

2) nepřímá metoda

VH + odpisy (náklady, které nejsou výdaje) - **výnosy, které nejsou příjmy** (zvyšuje VH) + **příjmy které nejsou výnosy** – výdaje které nejsou příjmy

Pohledávky Cash flow odečítáme, po zaplacení pohledávky (snížení) odběratelem cash flow přičítáme

Zisk 10 mil. (VH)	+10
Odpisy 2 mil	+2
Pohled se zvýšili o 3 mi.	- 3
Závazky se zvýšily o 4 mil.	+4
Cash flow	+13

VH běžného období = cash flow z provozní činnosti

Cash flow chybí peníze – zvýšení VK

Úvěr

Prodej majetku

Přebytek peněz : výplata dividend

Splátka úverů, závazků

Nákup nepeněžních složek majetku

4) Finanční analýza podniku

Účel finanční analýzy

- informuje o stavu podniku

Zdroje informací pro FA

- finanční informace, které jsou obsaženy v:
- vnitropodnikové účetní výkazy
- předpovědi fin. analytiku
- burzovní zpravodajství

Metody a postup při FA

- analýza stavových (absolutních) ukazatelů

- analýza rozdílových (čistý prac. kapitál, OM-kd CZ) a tokových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů (analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, majetkové a finanční struktury, ukazatelů kapitálového trhu a analýza ukazatelů na bázi cash flow)

Ukazatele FA

- ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, řízení aktiv
- souhrnné ukazatele FA
- paralelní a pyramidové rozklady ukazatele

Ukazatele likvidity (platební schopnost kd. závazků)

- v čitateli OM ve jmenovateli kd. závazky

Ukazatele rentability (ziskovost, výnosnost)

Zisk vůči tomu, k čemu rentabilitu počítáme

Ukazatele aktivity

- jak efektivně pracujeme s majetkem
- v čitateli tržby, jmenovatel obrátovost (zásoby,...)

Ukazatele zadluženosti

- CK / CZ

Postup při FA:

1. Analýza účetních výkazů
2. Zhodnocení všech složek finanční rovnováhy (zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity)
3. Analýza vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami (paralelní soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů)
4. Interpretace výsledků (tzn. Analýza situace (finanční pozice) a problémů podniku (stanovení diagnózy))

Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních zdrojů a cizích zdrojů

Celková zadluženost = CZ/ aktiva

Míra zadluženosti = CZ / VK

Úrokové krytí = $EBIT / \text{nákladové úroky}$ víc jak 1

Krytí db. Aktiv vl. Kapitálem = VK / DM víc jak 1

Krytí db. Aktiv dlouhodobým kapitálem = $Db \text{ kapitál} / db. \text{ Majetek}$

Analýza likvidity

Schopnost podniku splácet své závazky

Běžná likvidita = obežná aktiva / kd. CZ

1,5 až 2,5 větší než CZ

Pohotová likvidita = (kd. phledávky + fin. majetek) / kd. CZ
= obežná akt – zásoby/ krát. CZ

1 až 1,5

Hotovostní likvidita = finanční majetek / kd CZ

0,2 až 0,5

Řízení aktiv

Ve jmenovateli zisk

Rentabilita tržeb = VH/ tržby

Rentabilita aktiv = EBIT / aktiva

Rentabilita VK = VH po zdanění / VK

Měla by být vyšší než státní dluhopisy, aby se podnikání vyplatilo

Obrat aktiv = tržby/ aktiva

Obrat zásob = tržby / zásoby

Obrat pohledávek = tržby/ pohledávky

Doba obratu zásob = prům. stav zásob / tržby x 360

Pohledávek = prům. stav pohl/ tržby x 360

Závazků = prům. stav závazků / tržby x 360

Doba obratu –za jakou dobu, minimalizovat

Obrat maximalizovat

5) řízení obežného majetku

Doba obratu prac. kapitálu

Doba obratu – hmotný aspekt

doba obratu pohledávek

Doba obratu vůči dod.

doba obratu- peněžní aspekt

Working capital:

Cash – raw materiál inventory – finished goods inventory – receivables – cash- raw m...

Struktura:

Vázaný (v nepeněžních formách)

Volný (v peněžích)

- Zda se ve výrobních zásobách, nedokončené výrobě, hotových výrobcích, pohledávkách, kd. fin. majetku či hotových peněžích
- Z hlediska charakteru jeho potřeby je významné, jde-li o **trvalý či přechodný** stav OM
- Vzhledem k záměrům v objemu a struktuře podnikové činnosti je účelné odlišit majetek **potřebný a nepotřebný**

Řízení oběžného majetku

- vědomá činnost podniků, zahrnující analýzu, stanovení a udržování optimální výše....

Řízení zásob

- zajišťovat plynulý, bezporuchový chod výroby a prodeje potřebným množstvím zásob....

Optimalizace zásob

$$Q = \sqrt{2 \cdot PN \cdot N_a / SN}$$

PN = náklady pořizovací na jednu objednávku

SN = průměrné náklady na skladování jedné jednotky za určité období

C = cena za jednotku (materiálu, suroviny)

N_a = plánovaný nákup v technických jednotkách za příslušné období

Q = velikost objednávky v hmotných jednotkách

Zásoby optimalizujeme tím, že hledáme minimum v rovnici celkových nákladů, která zvažuje pořizovací náklady a náklady na skladování. Hledáme minimum v celkových nákladech = optimální velikost objednávky.

Jak se vyvíjejí náklady na skladování vzhledem k počtu objednávek/ k velikosti objednávky?

Průměrnou zásobu lze rovnoměrné spotřebě určit:

$$\frac{\text{Max. zásoba} + \text{minimální zásoba}}{2}$$

Zásobovací rovnice

$$KS = PS + N - S$$

KS - konečný stav zásob

PS - počáteční stav zásob

N - nákup zásob během období

S - spotřeba zásob během období

Řízení pohledávek

Pohledávky- představují práva, resp nároky podniků vůči ...

Ukazatele:

Rychlost obratu pohledávek : tržby / prům. stav pohledávek

Koeficient využití pohledávek = prům. stav pohledávek / tržby

Obchodní úvěry:

- nezajištěné
- jistěné (zástavní právo, zastavení pohledávky, **inkaso**, postoupení pohledávky, placení akreditivem, dokumentárními platbami, směnkami, šeky, bankovními akcepty či zárukami, ...)

motivy držby peněz

transakční motiv – zabezpečení běžné činnosti podniku

zajišťovací motiv – ochrana proti výkyvům cash flow

spekulační motiv – rychlé a efektivní využití investičních možností

otázky skripta:

- pro zajištění peněžních prostředků v krátkém období se používá – platební kalendář
- doba obratu splatnosti pohledávek v podniku by měla být kratší (nižší) než doba obratu závazku
- dodávkový cyklus je doba po sobě dvou jdoucích dodávek
- náklady na skladování s růstem počtu objednávek klesají
- čím je na trhu vyšší úroková míra u úrokových cenných papírů tím více peněžních prostředků je efektivní držet na běžných účtech - Nepravda
- nízká hodnota obratu zásob svědčí o efektivním řízení zásob – pravda

6) zdroje a formy krátkodobého financování

strategie financování OM

lze zvolit základní strategie vzájemně se odlišujících mírou rizika a náklady na financování:

- **neutrální strategie**
 - DM je kryt VK a db. CZ
 - Vyrovnaná
- **agresivní strategie**
 - levné kd. CZ jsou upřednostňovány před db.
 - levná ale velmi riskantní strategie
 - neustálá zadluženost
- **konzervativní strategie**
 - preference stability před výnosem (kryjeme DM a část OM db. CZ)
 - permanentně v plusu

skonto – sleva poskytnutá při platbě ihned nebo dříve, pokud jej nevyužijeme, nevyužitá procenta se stávají nákladem obchodního úvěru

rozhodnutí o využití skonta vychází ze sazby skonta přepočtené na roční ekvivalentní sazbu z bankovního úvěru podle vztahu:

$$ú_{ef} = \frac{S}{z-s} \times 360$$

ú_{ef} - efektivní úrok

S – sazba skonta v % z ceny

z – doba splatnosti

s –

formy krátkodobých bankovních úvěrů:

- krátkodobá bankovní půjčka
- revolvingový úvěr
- lombardní
- kontokorentní
- eskontní (odkup směnky bankou)
- negociační (eskontní v zahr. obchodě)
- akceptační (banka akceptuje směnku vystavenou na ni)
- ramboustní (akceptační v zahr. obchodě)
- avalový (záruka banky za váš závazek)

otázky ze skript

1. Bankovní půjčka zajišťovaná movitou zástavou se nazývá úvěr.
2. Eskontní úvěr v zahraničním obchodě se nazývá
3. Banka na žádost klienta (dlužníka) akceptuje směnku vystavenou na ni dlužníkem, tj. zaváže se zaplatit ji za dlužníka ve lhůtě splatnosti. Jedná se o úvěr.
4. Odkup směnek bankou s možností postihu majitelů směnky se nazývá úvěr.
5. Banka na žádost podniku po dohodnutou dobu vyčerpaný a pak splacený úvěr doplňuje. Mluvíme o úvěru.
6. Akcept směnky v zahraničním obchodě se nazývá úvěr.

7) investiční rozhodování

Investice

- DNM
- DHM
- DFM

Identifikace kapitálových výdajů

Kap. Výdaje by měly obsahovat:

- a) výdaje na pořízení nového majetku, včetně výdajů na instalaci a dopravu a vypracování přípravných a projekčních dokumentů
- b) výdaje na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu vyvolaný novou investicí
ČPK – OM – kd. CZ
- c) o příjmy z prodeje existujícího starého zařízení – příjem
- d) daňový efekt prodeje

identifikace peněžních příjmů z investic

za roční příjmy z inv. Projektu během doby jeho životnosti se považují:

- a) zisk po zdanění, který investice přináší
- b) roční odpisy
- c) změny ČPK spojeného a investičním projektem v průběhu životnosti
- d) příjem z prodeje DHM na konci životnosti upravený o daň

hodnocení efektivnosti investičních projektů

metody

- a) statické - nerespektují faktor času
bere v potaz náklady
- b) dynamické – respektují faktor času
diskontace $(1+i)^n$

čistá současná hodnota NPV (Net Present Value)

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K$$

NPV menší než 0, projekt je pro podnik přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu podniku

NPV menší než 0, projekt není pro podnik přijatelný, nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snížilo tržní hodnotu podniku

NPV=0, projekt je indiferentní

Vnitřní výnosové procento:

Je taková úroková míra, při které současná hodnota peněžních příjmů z investice se rovná kapit. Výdajům. (tj. NPV=0)

$$IRP = i_N + \frac{NPV_n}{NPV_{N+} + NPV_v} (i_v - i_N)$$

i_N je diskontní sazba při níž NPV je kladná

i_v je diskontní sazba, při níž NPV je záporná

NPV_v do vzorce se dosazuje v absolutní hodnotě

Doba návratnosti investičního projektu

Doba, za kterou se investice splatí z peněžních příjmů, které investice zajistí, zjednodušeně se ze svých zisků po zdanění a odpisů.

Čím kratší je doba návratnosti, tím je investice hodnocena příznivěji

Nebere v potaz faktor času.

Dluhopisy

Kupónový výnos = $\frac{\text{kupónová platba}}{\text{nom. hodnota}}$

Běžný výnos = $\frac{\text{kupónová platba}}{\text{tžní hodnota}}$

Akcie

Kmenové – nemá nárok na dividendu, kdy prioritní mají

Prioritní – přednostní výplatu

Nemají omezenou dobu splatnosti

Oceňují se na základě perpetuity

Otázky ze skript

1. Výše diskontní sazby u hodnocení investičních záměrů se odvíjí od výše bezrizikové úrokové sazby a
2. Čistá současná hodnota představuje rozdíl a

Zakroužkujte, zda-li jde o výrok pravdivý (P) či nepravdivý (N). Uveďte, proč se tak domníváte.

1. Vnitřní výnosové procento je taková úroková míra, při které současná hodnota peněžních příjmů z investice se rovná budoucím příjmům z investice. N
2. Metody hodnocení investic, které nerespektují faktor času, označujeme jako dynamické. N
3. U prioritních akcií má akcionář právo na vrácení podílu na majetku. N
4. V případě, že čistá současná hodnota projektu je kladná, projekt je pro podnik

přijatelný a zvyšuje tržní hodnotu podniku. P / N

5. V důsledku růstu úroku dochází k poklesu úspor (nabídky kapitálu). P / N

6. Právo odběru ukazuje na majetkovou újmu na hodnotě jedné akcie vznikající v důsledku poklesu kurzu starých akcií, jsou-li vydány akcie nové. P / N

8) Náklady kapitálu. Kapitálová struktura a její optimalizace

Náklady kapitálu podniku jsou ve finančním rozhodování využívány:

- pro stanovení diskontní sazby při hodnocení efektivnosti investičních projektů
- v podobě mezních průměrných nákladů – stanovení optimální výše celkových kapitálových výdajů podniku
- jako rozhodovací kritérium pro tvorbu optimální kapitálové struktury podniku
- při oceňování podniku

Náklady cizího kapitálu

-úvěr – bance 10%, ale o to méně státu, nákladové úroky, daň uzn.= úrokový daňový štít

Náklady vlastního kapitálu

- použití vlastního kapitálu – ušlé příležitosti (dividendy z čistého zisku), není daň.uznatelné, je nejdražší kapitál

Průběh nákladů vlast.kapit. (N_{VK}), nákladů ciz.kapit. (N_{CK}) a průměrných nákladů kapitálu (WACC) vážený aritmetický průměr nákladů na kapitál
Optimální kapitálové struktury firma dosahuje v minimu WACC
Náklady na CK jsou nižší

Průměrné náklady kapitálu

$$WACC = NCK \times CK/C + NVK \times VK/C$$

C- tržní hodnota celkového kapitálu

CK – tržní hodnota úročeného dluhu

9) Dlouhodobé financování investičního majetku

Interní (zisk, fondy ze zisku, odpisy, odprodej majetku,...) a **externí** (akcie, dluhopisy, projektové financování, factoring,...) finanční zdroje

Otázky skripta

Použití dluhu ke zvýšení ROE vyjadřuje finanční páka

Náklady na CK se s rostoucím dluhem neustále zvyšují

www.euroekonom.sk