



Základy firemních financí

Cvičení 2.



Základní zdroje finančních informací o podniku, úvod do majetkové a finanční struktury podniku

- základní účetní dokumentace
 - rozvaha
 - výsledovka
- finanční páka a provozní páka
- čistý pracovní kapitál
- strategie financování podniku



Základní účetní výkazy – rozvaha

- zachycuje souhrn veškerého majetku účetního subjektu (rozvahová aktiva) a zdroje jeho financování (rozvahová pasiva)
- $\Sigma \text{ aktiv} = \Sigma \text{ pasiv}$
- **Aktiva:**
 - *stálá (fixní) aktiva*
 - majetek dlouhodobé povahy
 - *oběžná (krátkodobá) aktiva*
 - majetek krátkodobé povahy
- **Pasiva:**
 - *vlastní kapitál*
 - *cizí zdroje*

ROZVAHA

AKTIVA	PASIVA
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Stálá aktiva	A.I. Základní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II. Kapitálové fondy
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	- emisní ážio
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	- ostatní kapitálové fondy
C. Oběžná aktiva	- oceňovací rozdíly z přecenění majetku
C.I. Zásoby	- oceňovací rozdíly při přeměnách
- materiál	A.III. Fondy ze zisku
- nedokončená výroba a polotovary	- zákonný rezervní fond
- výrobky	- nedělitelný fond
- zvířata	- statutární a ostatní fondy
- zboží	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let
- poskytnuté zálohy na zásoby	A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.II. Dlouhodobé pohledávky	B. Cizí zdroje
C.III. Krátkodobé pohledávky	B.I. Rezervy
C.IV. Finanční majetek	B.II. Dlouhodobé závazky
- peníze	B.III. Krátkodobé závazky
- účty v bankách	B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci
- krátkodobý finanční majetek	C. Časové rozlišení pasiv
- nedokončený krátkodobý finanční majetek	
D. Časové rozlišení aktiv	



Základní účetní výkazy – výsledovka

- informace o tvorbě hospodářského výsledku (zisku/ztráty)
- výsledek hospodaření běžného účetního období je součástí pasiv subjektu (viz rozvaha)

VÝSLEDOVKA

I.	Tržby z prodeje zboží
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží
+	Obchodní marže
II.	Výkony
B.	Výkonová spotřeba
+	Přidaná hodnota
C.	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku
III. – VII.	Jiné provozní výnosy
F. – J.	Jiné provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (EBIT)
VIII. – XVI.	Finanční výnosy
K. – R.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
XVII.	Mimořádné výnosy
T.	Mimořádné náklady
U.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti
*	Mimořádný výsledek hospodaření
W.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Finanční páka a provozní páka

■ Finanční páka

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní zdroje}}$$

- odráží využití cizího kapitálu ve firmě

■ Provozní páka

$$\text{provozní páka} = \frac{\text{fixní aktiva}}{\text{oběžná aktiva}}$$

- odráží, do jaké míry jsou fixní aktiva a s nimi spojené fixní náklady ve firmě využity

Stupeň provozní páky

- měří relativní variabilitu provozního zisku v závislosti na objemu produkce
- procentní změna provozního výsledku hospodaření generovaná procentní změnou objemu produkce

- stupeň provozní páky $= \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta Q} \left(\frac{\frac{\Delta EBIT}{EBIT}}{\frac{\Delta Q}{Q}} \right)$

Stupeň finanční páky a stupeň kombinované páky

- stupeň finanční páky $= \frac{\% \Delta ROE}{\% \Delta EBIT}$

- procentní změna rentability vlastního kapitálu generovaná procentní změnou provozního výsledku hospodaření

- stupeň kombinované páky $= \frac{\% \Delta ROE}{\% \Delta Q}$

- procentní změna rentability vlastního kapitálu generovaná procentní změnou objemu produkce

- EBIT.....provozní výsledek hospodaření (earnings before interest and taxes)
- ROE..... rentabilita vlastního kapitálu
- Q.....objem produkce



Souvislosti majetkové a finanční struktury

- **„zlaté bilanční pravidlo“**
 - krátkodobé zdroje by měly být použity na financování krátkodobých potřeb (oběžná aktiva)
 - dlouhodobé zdroje by měly být použity na financování dlouhodobých potřeb (fixní aktiva – investice)
- **čistý pracovní kapitál (Net Working Capital, NWC)**
 - rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů
 - velikost krátkodobého kapitálu (kapitálu v ekonomickém smyslu, chápaném jako kapitálová aktiva, statky používané ve výrobě) krytého jinými než krátkodobými zdroji

Čistý pracovní kapitál (NWC)

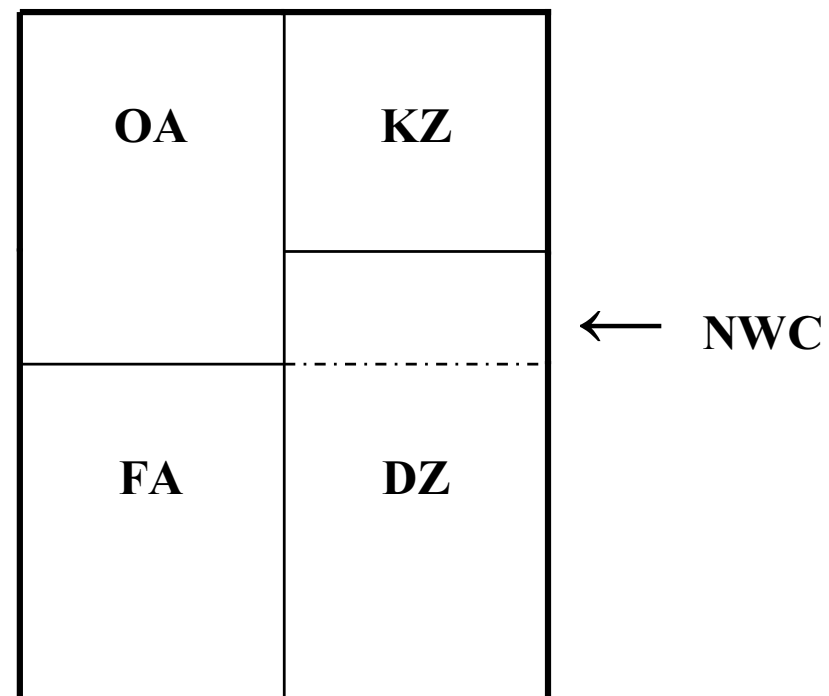
- $NWC = OA - KZ = DZ - FA$

OAoběžná aktiva

KZkrátkodobé zdroje

DZdlouhodobé zdroje

FAfixní aktiva



NWC a strategie financování

- **Konzervativní strategie** X **Agresivní strategie**
 - $NWC > 0$
 - bezpečné, ale drahé
- $NWC < 0$
 - levné, ale riskantní

OA	KZ
FA	DZ

OA	KZ
FA	DZ

* Neutrální strategie $NWC = 0$

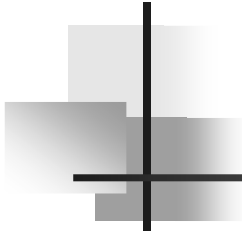


Příklady

1. Vyjádřete velikost rentability vlastního kapitálu (ROE) v závislosti na provozním výsledku hospodaření (EBIT), placených úrocích I , velikosti daňové sazby (t) a velikosti vlastního kapitálu (E). Předpokládáme, že firma nemá jiné finanční výnosy a náklady, než jsou placené úroky. Stejně tak abstrahujeme od mimořádných výnosů a nákladů.

VÝSLEDOVKA

I.	Tržby z prodeje zboží
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží
+	Obchodní marže
II.	Výkony
B.	Výkonová spotřeba
+	Přidaná hodnota
C.	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku
III. – VII.	Jiné provozní výnosy
F. – J.	Jiné provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (EBIT)
VIII. – XVI.	Finanční výnosy
K. – R.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření
S.	Daň z příjmů za běžnou činnost
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
XVII.	Mimořádné výnosy
T.	Mimořádné náklady
U.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti
*	Mimořádný výsledek hospodaření
W.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům
***	Výsledek hospodaření za účetní období



2. Máme tři stejné firmy, které se liší pouze financováním. První vůbec nepoužívá finanční páku – všechna pasiva ve výši 100 000 jsou vlastní a firma tak neplatí žádné úroky. Druhá firma má vlastní pasiva ve výši 50 000, z cizích zdrojů platí roční úroky 5 000. Třetí firma využívá nejagresivněji finanční páku – vlastní pasiva má jen ve výši 10 000, ročně platí úroky 10 000. Daňová sazba činí 20 %.

a) Vypočítejte ROE jednotlivých firem při EBITech 0, 5 000, 10 000, 15 000 a 20 000.

b) Zjistěte, kdy je která strategie výhodnější.

c) Vývoj ROE vyjádřete graficky.