

Úvod do finančního řízení

Tomáš Plíhal

370621@mail.muni.cz

Ekonomicko-správní fakulta Masarykovy univerzity

22. února 2021

Obsah přednášky

Cíl a struktura předmětu

Rozhodování ve finančním řízení

Typy obchodních společností

Jak stanovit cíl firmy?

Problém zastoupení

Obsah přednášky

Cíl a struktura předmětu

Rozhodování ve finančním řízení

Typy obchodních společností

Jak stanovit cíl firmy?

Problém zastoupení

Cíl předmětu

1. Aplikovat metody a postupy finanční analýzy na vybraný podnik a následně zhodnotit jeho finanční situaci a formulovat doporučení jak pro podnik samotný, tak i pro poskytovatele volných peněžních prostředků.
2. Zhodnotit zamýšlený investiční projekt na základě vybraných kritérií a očekávaného výnosu a rizika a následně jej doporučit k realizaci či jej zamítnout.
3. Vyznat se ve finančních výkazech zanalyzovat strukturu kapitálu společnosti a navrhnou její optimalizaci.
4. Orientovat se ve finančních instrumentech, které lze využít pro financování podniku.
5. Aplikovat metody pro nalezení správné hodnoty finančních instrumentů s ohledem na riziko i očekávané cash-flow a formulovat investiční doporučení pro podnik i investory.

Struktura předmětu - plán přednášek

1. Úvod do finančního řízení
2. Úvod do problematiky finanční analýzy. Základní finanční výkazy.
3. Majetková a finanční struktura podniku. Základní položky rozvahy ve finanční analýze.
4. Finanční analýza I. Analýza hospodářské a finanční situace podniku.
5. Finanční analýza II. Čistý pracovní kapitál, rentabilita, likvidita a financování podniku.
6. Leasing
7. Problematika časové hodnoty peněz a analýza metod založených na časové hodnotě peněz
8. Problematika rizika a výnosnosti v oblasti financí
9. Analýza základních cenných papírů pro financování podniku a jejich využití
10. Problematika hodnoty v oblasti finančního řízení
11. Základní metody a techniky pro ocenění cenných papírů
12. Doplnující témata z oblasti finančního řízení

Obsah přednášky

Cíl a struktura předmětu

Rozhodování ve finančním řízení

Typy obchodních společností

Jak stanovit cíl firmy?

Problém zastoupení

Co je to finanční řízení?

- rozhodování firem v oblasti financí
- interakce firem a finančních trhů

3 úkoly finančního řízení:

- Rozvoj firmy (investice) - do čeho by měla firma investovat
- Financování - jak vybrané investice zaplatit
- Řízení rizik - jak minimalizovat škody při nečekaných událostech

⇒ Cílem je maximalizovat celkovou hodnotu firmy

Role finančního manažera [1]

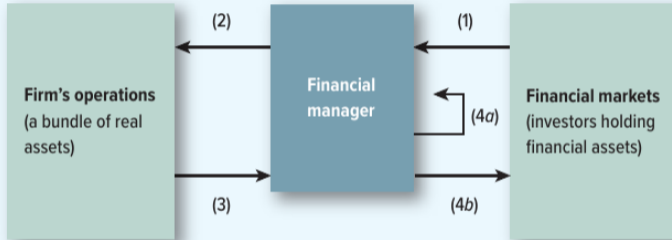


FIGURE 1.1

Flow of cash between financial markets and the firm's operations. Key: (1) Cash raised by selling financial assets to investors; (2) cash invested in the firm's operations and used to purchase real assets; (3) cash generated by the firm's operations; (4a) cash reinvested; (4b) cash returned to investors.

Co jsou reálná aktiva?

Reálná aktiva

- zahrnují všechny statky používané ve firmě k produkci nebo prodeji jejich produktů a služeb
- mohou být hmotné, např. budovy, vybavení, stroje, materiál
- nebo nehmotné, např. patenty, značka

Finanční aktiva

- představují nárok na zisk generovaný reálnými aktivy
- např. akcie, dluhopis

Rozvoj firmy (investice)

- kapitálové rozpočtování (capital budgeting) nebo kapitálové náklady (capital expenditure, CAPEX)
- cílem investic je vytvořit budoucí cash flow a maximalizovat hodnotu firmy

Co je základem investičního rozhodování?

- Firmy mohou své zisky reinvestovat do reálných aktiv nebo je vyplatit akcionářům, kteří je potom mohou reinvestovat někde jinde.
- Výnos, který dokáží investoři sami získat se nazývá náklady příležitosti kapitálu.
- Firmy vytváří hodnotu akcionářům pokud dosahují vyšších výnosů ze svých investic, než jsou náklady příležitosti kapitálu.
- Pokud se to firmě nedaří tak začne ztrácet na hodnotě, může dojít k výměně managementu a v extrémním případě i k bankrotu.

Rozhodování o investicích [1]

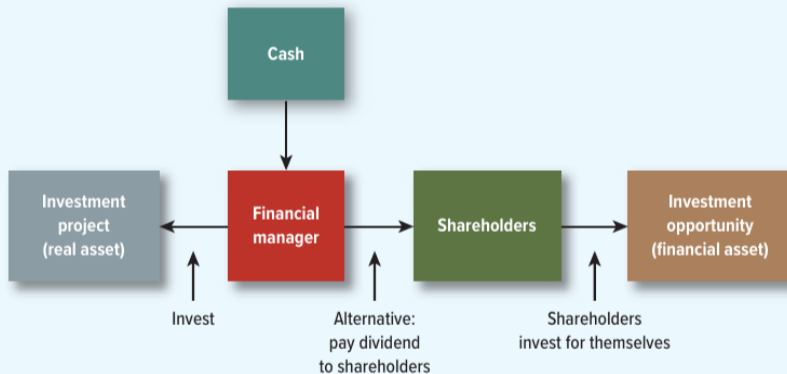


FIGURE 1.2

The firm can either keep and reinvest cash or return it to investors. (Arrows represent possible cash flows or transfers.) If cash is reinvested, the opportunity cost is the expected rate of return that shareholders could have obtained by investing in financial assets.

Financování

Zdroje financování investic:

1. reinvestice vlastního cash flow
2. emise dluhopisů / půjčka
3. emise akcií

- Firma potřebuje dostatek prostředků na financování svého rozvoje a dodržení všech závazků.
- Hledání nejlepšího způsobu financování obecně nevytváří tolik hodnoty pro firmu jako dobrá investice.
- Na druhou stranu, špatné řízení financování může hodnotu firmy výrazně snížit nebo vést dokonce až bankrotu (např. příliš velké zadlužení).

Příklady investičních a finančních rozhodnutí [1]

Company	Recent Investment Decisions	Recent Financing Decisions
Ahold Delhaize (Netherlands)	Invests €1.4 billion in supermarkets in the U.S. and Europe.	Announces a €1 billion share repurchase program.
ExxonMobil (U.S.)	Announces decision to proceed with development of a huge offshore oil discovery in Guyana.	Reinvests \$8.5 billion of the cash that it generates from operations.
Facebook (U.S.)	Acquires Two Big Ears, a British virtual reality audio company.	Leases large new office building in San Francisco.
Fiat Chrysler (Italy)	Spins off its Ferrari luxury car unit.	Repays \$1.8 billion of bank debt.
GlaxoSmithKline (U.K.)	Spends \$3.6 billion on research and development for new drugs.	Issues additional short-term euro debt.
Lenovo (China)	Announces plans to build a new manufacturing facility in India to produce PCs and smartphones.	Issues \$850 million of 5-year dollar bonds.
McDonald's (U.S.)	Announces plans to sell 2,000 restaurants in China.	Issues C\$1 billion of Canadian dollar bonds.
Procter & Gamble (U.S.)	Spends over \$7 billion on advertising.	Buys back \$4.6 billion of stock and pays a \$7.2 billion dividend.
Tesla Motors (U.S.)	Starts battery cell production at its new Gigafactory in Nevada.	Raises about \$250 million by the sale of new shares.
Vale (Brazil)	Loads first shipment from its new \$14.3 billion iron-ore mine in the Amazon rainforest.	Lines up a 5-year revolving credit facility, allowing it to borrow up to \$2 billion from a group of international banks.

Řízení rizik (hedging)

- Každá investice je spojena s rizikem.
- Je potřeba identifikovat a řídit rizika, které firmě hrozi.
- Zajištění hladkého chodu firmy při vzniku nečekaných událostí.

Obsah přednášky

Cíl a struktura předmětu

Rozhodování ve finančním řízení

Typy obchodních společností

Jak stanovit cíl firmy?

Problém zastoupení

Co je to firma?

- firma, podnik, korporace, společnost → synonyma
- učebnice psaná z pohledu velkých akciových společností, které jsou veřejně obchodovatelné
- většinu metod lze aplikovat obecně i na malé firmy a jiná vlastnická uspořádání

Základní rysy akciové společnosti:

- právnická osoba
- majetek je rozdělen na určitý počet akcií
- společnost za svoje závazky odpovídá celým svým majetkem
- akcionář za závazky společnosti neručí a ani není povinen uhradit případnou ztrátu
- umožňuje oddělení vlastníků od managementu a díky tomu může fungovat dlouhodobě i když se vlastníci nebo management mění

Ostatní typy obchodních společností

- **Veřejná obchodní společnost** - společnost alespoň dvou osob, které se účastní na jejím podnikání nebo správě jejího majetku a ručí za její dluhy společně a nerozdílně celým svým majetkem.
- **Komanditní společnost** - společnost, v níž alespoň jeden společník ručí za její dluhy omezeně (tzv. „komanditista“) a alespoň jeden společník neomezeně (tzv. „komplementář“).
- **Společnost s ručením omezeným** - společnost, za jejíž dluhy ručí společníci společně a nerozdílně do výše, v jaké nesplnili vkladové povinnosti podle stavu zapsaného v obchodním rejstříku v době, kdy byli věřitelem vyzváni k plnění.

Podrobnosti v zákoně č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)

Obsah přednášky

Cíl a struktura předmětu

Rozhodování ve finančním řízení

Typy obchodních společností

Jak stanovit cíl firmy?

Problém zastoupení

Možné cíle firmy

- přežít
- vyhnout se finančním potížím a bankrotu
- porazit konkurenci
- maximalizovat obrat a tržní podíl
- minimalizovat náklady
- maximalizovat zisk
- udržet stabilní růst zisků
- atd.

Který cíl je nejlepší z pohledu akcionáře?

Hlavní cíl

Hlavní cíl finančního managementu

Maximalizovat současnou hodnotu existujících akcií (maximalizovat hodnotu firmy).

- Maximalizace hodnoty firmy vyžaduje, aby podnik byl efektivní, poskytoval kvalitní produkty a služby za co nejnižší náklady.
- Z dlouhodobého hlediska je pro hodnotu podniku prospěšné dobře se starat o své zaměstnance (kvalitní pracovní síla).
- Důležitá je také dobrá pověst.

⇒ při dodržování zákona a základní etiky je tento cíl vhodný pro celou společnost

Obsah přednášky

Cíl a struktura předmětu

Rozhodování ve finančním řízení

Typy obchodních společností

Jak stanovit cíl firmy?

Problém zastoupení

Problém zastoupení

- jedná se o konflikt zájmů
- nastává v situaci, když se od člověka (nebo skupiny lidí) očekává, že bude jednat v nejlepším zájmu někoho jiného
- ve finančním řízení se jedná zpravidla o vztah managementu a akcionářů
- od managementu se očekává, že se bude snažit maximalizovat bohatství akcionářů a nikoliv svoje vlastní bohatství
- problém dále umocňují asymetrické informace mezi stranami

Náklady problému zastoupení

- pokud management maximalizuje vlastní bohatství na úkor akcionářů vznikají ve firmě neefektivnosti
- tento problém nelze úplně odstranit, ale dá se minimalizovat
- snaha o řešení tohoto problému může vyžadovat další vynaložené náklady

Možná řešení

- snaha zabránit problému právní cestou (např. na základě smluv)
- kontrola a dohled
- motivační nastavení odměňování (např. spojené s cenou akcie)
- možnost odvolat management
- celkově nastavení corporate governance, atd.

Bibliografie I

- [1] Richard A Brealey et al. *Principles of corporate finance*. Tata McGraw-Hill Education, 2020.
- [2] Pierre Vernimmen et al. *Corporate finance: theory and practice*. John Wiley & Sons, 2017.

Děkuji vám za pozornost!

**MASARYKOVA
UNIVERZITA**