

Firemní finance, přednáška 2

Krátkodobý finanční management

- oběžný majetek a jeho řízení
- zdroje a formy krátkodobého financování

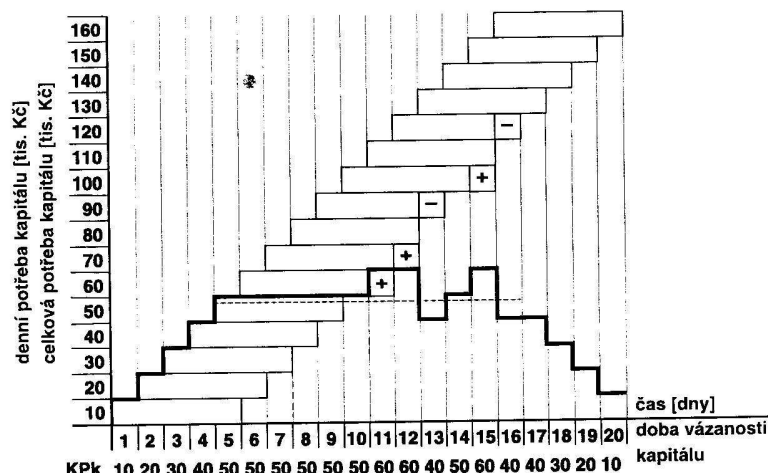
Charakteristika a struktura oběžného majetku

- a) časově (1 rok včetně odchylek)
- b) frekvenčně
 - koloběh majetku a kapitálu
 - likvidní transakce (platební schopnost)
 - rezervní funkce (výkyvy v dodávkách atd.)
 - záruční fce. (krytí úvěrů)
 - vnější fce. (vztahy v okolí)
 - nákup vstupů
 - výroba výstupů
- c) normativně (účetnictví) – nepřímo OM (OM = celkový majetek minus
 - NIM
 - HIM
 - Finanční investice)
- d) struktura OM (aktiva rozvahy)
 - zásoby
 - pohledávky
 - p. prostředky
 - finanční majetek kdobé povahy

Celková potřeba OM

- potřeba \leq rozsah výkonů = kapitálová potřeba v oblasti OM
- potřeba
 - vznik - okamžikem placení výdajů na OM
 - trvání – do doby realizace (zaplacení odběratelem)
- jak řešit potřebu OA = OM
 - odběratelsko-dodavatelské vztahy

Graf1 – celková průměrná potřeba OM



Vysvětlivky:
 KPk = kapitálová potřeba kumulativní, tj. celková (součet dílčí denní potřeby kapitálu); v grafu je vyznačena silnou čarou (—)
 □ = dílčí vázanost (doba) denně potřebného kapitálu; znaménko + znamená prodloužení doby dílčí vázanosti, znaménko - znamená zkrácení doby dílčí vázanosti kapitálu
 ----- = průměrná kapitálová potřeba v době normálního provozu (bez doby náběhu a ukončení výroby)

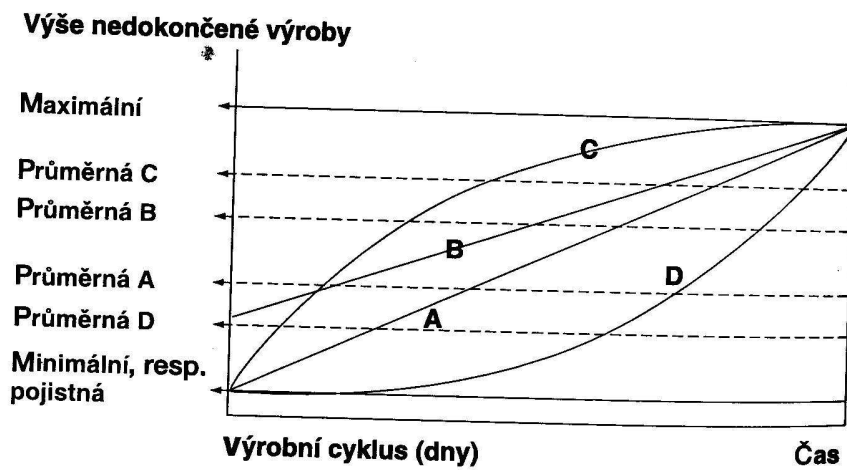
- okamžiková metoda
 - spočítat potřebu OM pro každý okamžik
 - přesnost
 - vysoké náklady
 - pracnost veliká
- průměrná metoda
 - $PKP_{om} = PDP_{om} \times PDV_{om}$
 - PKP průměrná kapitálová potřeba (Kč)
 - PDP průměrná denní kapitálová potřeba
 - PDV průměrná doba vázanosti

Řízení zásob

- nesoustředíme se pouze na okamžik prodeje

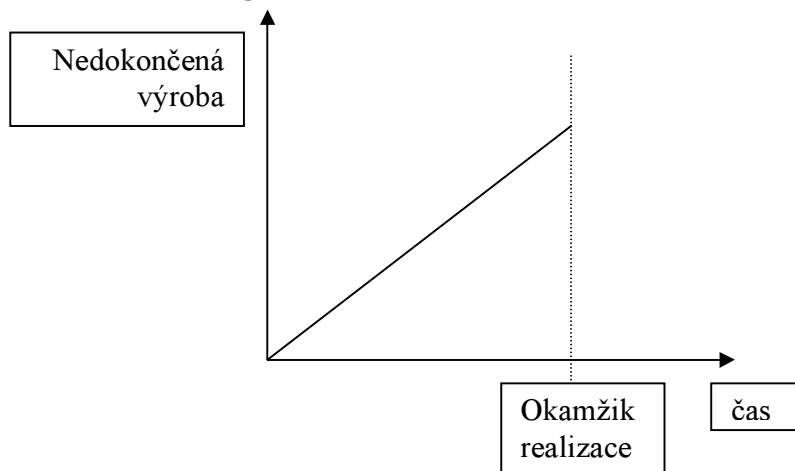
- PDNVV průměrná doba vázanosti nedokončené výroby (dny)

- graf 3a – průměrná výše nedokončené výroby



- kde A = rovnoměrný nárůst nedokončené výroby od počátku výrobního cyklu (od pojistné zásoby),
 B = rovnoměrný nárůst nedokončené výroby po vložení jednorázových nákladů na počátku výrobního cyklu,
 C = nerovnoměrný nárůst nedokončené výroby od počátku, rychlejší na počátku výrobního cyklu,
 D = nerovnoměrný nárůst nedokončené výroby od počátku, pomalejší na počátku výrobního cyklu.

- graf 3b – okamžik realizace nedokončené výroby



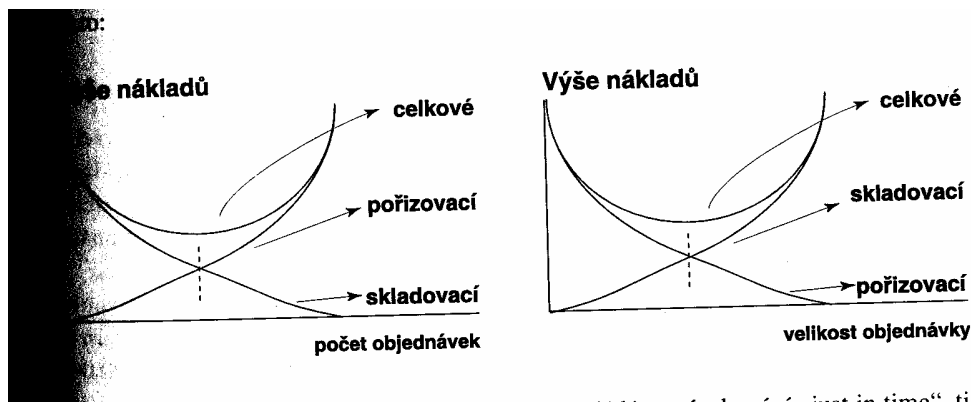
- průměrné veličiny jsou jediné zvládnutelné řešení
- u zásob jednotlivých výrobků lze postupovat obdobně

e) stanovení průměrné výše zásob optimalizací

i) deterministický přístup - Baumolův (Baumol – Tobinův) model

- N_p pořizovací náklady na jednu dodávku
- N_s náklady na skladování jedné jednotky

○ **Graf 4 – celkové náklady**



○ Fce. Celkových nákladů

- $N = (N_p \times S)/Q + (N_s \times Q)/2 + C \times S$
- N celkové náklady
- C cena za jednotku
- S plánovaná potřeba na období v ks, t,... (ne v Kč)
- Q velikost objednávky
- $Q/2$ průměrná zásoba pojistná

Po derivaci výrazu pro N dostaneme

$$\bullet Q_{opt} = ((2 \times N_p \times S) / N_s)^{1/2}$$

Odtud pro optimální výši celkových nákladů N_{opt} vyplývá vztah

$$N_{opt} = (2 \times N_p \times N_s \times S)^{1/2}$$

ii) stochastický model (Miller – Orrův model)

Vychází z předpokladu, že stav peněžních prostředků v podniku se v průběhu času mění velmi nepravidelně. To je realističtější přístup, než u deterministických

Řízení peněžních prostředků (hotovost a stav na účtech)

- + rychle likvidní prostředky
 - ceniny
 - šeky
 - poukázky
- a) nástroje pro praktické použití
 - využíváme signálních hranic (něco jako pojistná zásoba)
 - promptní placení
 - platby předem
 - akreditivy
 - směnky
 - skonta
 - prodej aktiv (rychle likvidních)
 - čerpání úvěrů (krátkodobých)
 - zastavení plateb závazků
- b) výchozí vztah
 - $KSP = PSP + PPR - PV$
 - KSP konečný stav peněžních prostředků
 - PSP počátečný stav peněžních prostředků
 - PPR peněžní příjmy
 - PV peněžní výdaje
 - Sledujeme pouze současný stav

- **c) modely peněžních prostředků**
 - i) deterministický (Baumolův, rovněž Baumol – Tobinův) model
 - $CN = Na \times (PL/Q) + \acute{u} \times (Q/2)$
 - CN celkové náklady spojené s akvizicí a držbou peněz
 - Na náklady na jednu akvizici peněz
 - Q objem jedné akvizice
 - \acute{u} úroková sazba
 - PL celková potřeba peněz za období
 - $Q_{opt} = (2Na \times PL) / \acute{u})^{1/2}$
 - Nepracuje s pojistnou zásobou
 - Úročíme to tak, aby to bylo jednoduché
 - ii) stochastický (Millert – Orrův) model

I zde zcela obdobným postupem jako u zásob dostaneme výraz pro rozptyl R

$$R = 3 \times [(3 \times Na \times \text{rozptyl toků hotovostí}) / (4 \times \acute{u})]^{1/3}$$

Rozptyl toků hotovostí = σ^2

Bod návratu BN je v tomto případě definován úrovní toků hotovostí, které je třeba dosáhnout v případě, kdy se hotovost podniku ocitla na dolní nebo horní hranici.

V těchto případech podnik buď prodá krátkodobé cenné papíry (hotovost je na dolní hranici) a nebo je naopak koupí (hotovost se ocitne na horní hranici).

Hodnota bodu návratu je opět definována vztahem

$$BN = DH + R/3$$