

Finanční management

Obsah

Teoretická část

- Finanční management a jeho funkce
- Finanční analýza
- Finanční plánování a kontrola

Praktická část

- Komparace financování nákupu HIM (úvěr, leasing, vlastní zdroje)
- Vertikální a horizontální analýza rozvahy
- Analýza vybraných finančních ukazatelů

Pojem „finanční management“

Finance a finanční management tvoří v podniku jednu z dominantních rolí. Finanční management vystupuje zpravidla jako integrující složka, v níž se komplexně projevují všechny stránky činnosti podniku.

- Veškerá činnost podniku prochází financemi
- Finanční cíle jsou rozhodující součástí podnikových cílů. Jsou základem pro rozhodování různých alternativ podnikatelské činnosti a pro hodnocení celkové efektivnosti podnikání

Druhy finančního managementu

(z hlediska času)

- **Dlouhodobý**

- spojený především s kapitálovými investicemi, strukturou financování podniku a dividendovou politikou

- **Krátkodobý**

- spojený s řízením pracovního kapitálu

Finanční analýza

- Finanční analýzou chápeme posouzení finanční situace podniku na základě údajů z podnikového účetnictví.
- Úkolem FA je získání potřebných informací ze základních účetních výkazů podniku a dalších zdrojů (ekonomické statistiky, kapitálový trh, atd.) posouzení finančního zdraví podniku, zhodnocení jeho silných a slabých stránek, případných nebezpečí, trendů a celkové kvality hospodaření. Údaje získané FA dále slouží jako vstupní informace pro finanční plánování a řízení (+ shareholders, stakeholders).
- Důležité je zajistit přijatelnou vypovídací schopnost FA nebo stanovit její omezení (srovnatelnost analyzovaných údajů, vhodná metoda,..).

Metody elementární technické analýzy

- Analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální A)
- Analýza rozdílových ukazatelů (fondy finančních prostředků)
- Analýza cash flow
- Analýza poměrových ukazatelů
 - Rentabilita
 - Aktivita
 - Likvidita
 - Zadluženost a finanční struktura
 - Provozní činnost
 - Ukazatelé kapitálového trhu
- Analýza soustav ukazatelů
 - Pyramidové rozklady
 - Predikční modely

„Důležitou otázkou, která finančního analytika určitě napadne je, zda existují nějaké normy, se kterými by mohl hodnoty vypočtených ukazatelů porovnat. V opačném případě totiž neví, zda je vypočtená hodnota příliš nízká nebo naopak vysoká.“

„Použití norem však obecně naráží na to, že v ekonomii neexistují teoretické „vzorové“ modely podniků, a tudíž ani „vzorové“ hodnoty ukazatelů. Domníváme se však, že úplné odmítání norem také není správným přístupem. Je však znát jejich omezení – a pokud se hodnota daného ukazatele odlišuje od určité normy, musíme vědět proč tomu tak je.“

Finanční plánování

- Finanční plán je součástí podnikového plánu, který propojuje všechny plánované podnikové činnosti (výroba, odbyt, investice..) s finančními cíli a má podstatný vliv na zajišťování finanční stability podniku.
- Finanční plán je taktéž nástrojem strategického a taktického finančního řízení (dlouhodobý a krátkodobý FP).
- Neexistují žádné závazné metody pro sestavení FP.

„...Finanční plán plní úlohu systému včasného varování tím, že předvídá možné a pravděpodobné finanční situace dříve než nastanou. Je tedy modelem budoucích stavů a toků ve finančním systému podniku a stanovuje druh, výši a okamžik ekonomických opatření, která povedou k plnění finančního cíle. Nejde o to jednou stanovený plán beze zbytku splnit, ale dbát jeho záměrů při jednotlivých řídicích úkonech...“

Finanční kontrola

Porovnáním finančního plánu s účetními výkazy se zjišťují rozdíly, které je třeba vysvětlit. To je předmětem finanční kontroly.

Finanční kontrola tak poskytuje informace na jejichž základě se navrhuje nápravná opatření ke splnění plánovaných cílů nebo se naopak upravuje stanovený plán.

Příklad 1

Daňový štít představuje daňovou úsporu podnikatele.

Podstata spočívá v tom, že při obstarávání investic můžeme použít úvěr, leasing nebo vlastní zdroje. Při úvěru platí podnikatel úrok, při leasingu platí leasingovou splátku a při samofinancování vznikají náklady ve formě odpisů.

Všechny druhy nákladů snižují daňový základ podnikatele a tím pádem se snižuje i daňová povinnost. Vzniká tedy daňová úspora, kterou označujeme jako „daňový štít“.

Zadání

Firma plánuje investici do nového HIM a v rámci výpočtů hotovostních toků v budoucích letech má možnost se rozhodnout, jakou formou bude nakoupený HIM financovat. K dispozici má tři možnosti:

- nákup v hotovosti (samofinancování)
- nákup formou leasingu
- nákup formou úvěru

Za účelem porovnání výhodnosti jednotlivých způsobů financování budeme vycházet z následujících údajů:

• vstupní cena majetku	2.000.000,-
• zařazení majetku	1. odpisová skupina
• způsob odepisování	rovnoměrný
• doba odepisování	4 roky
• doba trvání leasingu	4 roky
• koeficient (cena leasingu)	1,4
• leasingové splátky	půlročně
• 1. zvýš. splátka (akontace)	15 %
• výška poskytnutého úvěru	2.000.000,-
• doba splatnosti	4 roky
• splátky úvěru	půlročně
• bankovní úrok	16 % p.a.
• sazba daně z příjmu	31 %

Pro potřeby srovnání jednotlivých způsobů financování nebudeme brát v úvahu tržby podniku, faktor času, inflaci.

Vypočtěte jednotlivé možnosti financování nového HIM s ohledem na daňový štít a cash flow v jednotlivých letech. Interpretujte vypočtené hodnoty a stanovte nejvýhodnější způsob financování.

Financování úvěrem

Splátkový kalendář

Rok	Splátka	Výška splátky	Zůstatek úvěru	Úroky	Placené CF
1	1	250000	1750000	140000	390000
	2	250000	1500000	112500	362500
2	3	250000	1250000	93750	343750
	4	250000	1000000	75000	325000
3	5	250000	750000	56250	306250
	6	250000	500000	37500	287500
4	7	250000	250000	18750	268750
	8	250000	0	0	250000
suma		2000000		533750	2533750

Náklady, které vzniknou podnikateli s čerpáním úvěru jsou tvořené úroky.

$$\text{Úrok} = \text{zůstatek úvěru} \times \text{úroková sazba} / 2$$

Náklady a výdaje spojené se splácením úvěru

Rok	Splátka	Úroky	Suma CF	Daňový štít
1	500000	252500	752500	78275
2	500000	168750	668750	52312,5
3	500000	93750	593750	29062,5
4	500000	18750	518750	5812,5
suma	2E+06	533750	2533750	165462,5

Daňový štít = 0,31 x úroky

Abychom však mohli vypočítat celkové náklady a tím i výšku daňového štítu, musí se vypočítat odpisy z obstaraného HIM.

Odpisy HIM

Rok	Odp. sazba	Odpisy	Zůst. Hodnota	Daňový štít
1	0,142	284000	1716000	88040
2	0,286	572000	1144000	177320
3	0,286	572000	572000	177320
4	0,286	572000	0	177320
suma		2000000		620000

Daňový štít = 0,31 x výška odpisu

- Firmě v souvislosti s čerpáním úvěru vznikají dva druhy nákladů:

placené úroky za poskytnutý úvěr

odpisy HIM

Náklady spojené s úvěrem

Rok	Úroky	Odpisy	Celkem	Daňový štít celkem
1	252500	284000	536500	166315
2	168750	572000	740750	229632,5
3	93750	572000	665750	206382,5
4	18750	572000	590750	183132,5
suma	533750	2000000	2533750	785462,5

Na základě uvedených údajů můžeme vyčíslit reálné výdaje jako rozdíl mezi kumulativním CF a daňovým štítem

Reálné výdaje – úvěrové financování

Rok	Kum. výdaje	Daňový štít	Reálné výdaje
1	752500	166315	586185
2	668750	229632,5	439117,5
3	593750	206382,5	387367,5
4	518750	183132,5	335617,5
suma	2533750	785462,5	1748287,5

Na základě výpočtu je zřejmé, že skutečné výdaje na nákup HIM prostřednictvím úvěru jsou 1.748.287,50 Kč.

Rozdíl mezi nákupní cenou a reálnými výdaji (tj. zohlednili jsme daňový štít) představuje 251.712,50 Kč. Náklady spojené s placením úroků tvoří 26,7 % z obstarávací ceny majetku.

Financování leasingem

Placená leasingová splátka je pro nájemce nákladovou položkou, která mu snižuje základ daně z příjmu. V případě, že podnikatel zaplatil první zvýšenou splátku (akontaci), musí se tato splátka časově rozložit rovnoměrně po celou dobu trvání leasingového vztahu a takto zahrnout do nákladů.

$$\text{Cena leasingu} = 1,4 \times 2.000.000 = 2.800.000$$

$$\text{Akontace} = 0,15 \times 2.800.000 = 420.000$$

Daňový štít a reálné výdaje při leasingu

Rok	Splátka	Platby (CF)	Náklady	Daňový štít	Reálné výdaje
	akontace	420000	0	0	420000
1	1	297500	350000	108500	189000
	2	297500	350000	108500	189000
2	3	297500	350000	108500	189000
	4	297500	350000	108500	189000
3	5	297500	350000	108500	189000
	6	297500	350000	108500	189000
4	7	297500	350000	108500	189000
	8	297500	350000	108500	189000
suma		2800000	2800000	868000	1932000

Za HIM reálně zaplatíme 1.932.000,- což je více ve srovnání s úvěrem

Samofinancování

Odpisy HIM

Rok	Odp. sazba	Odpisy	Zůst. Hodnota	Daňový štít
1	0,142	284000	1716000	88040
2	0,286	572000	1144000	177320
3	0,286	572000	572000	177320
4	0,286	572000	0	177320
suma		2000000		620000

Reálné výdaje získáme odpočítáním daňového štítu od cash flow

Reálné výdaje

Rok	Kum. výdaje	Daňový štít	Reálné výdaje
1	2000000	88040	1911960
2	0	177320	-177320
3	0	177320	-177320
4	0	177320	-177320
suma	2000000	620000	1380000

Komparace jednotlivých způsobů financování

Forma	Kumulované CF	Daňový štít	Reálné výdaje
Úvěr	2533750	785462,5	1748287,5
Leasing	2800000	868000	1932000
Samofinancování	2000000	620000	1380000

Literatura

- Valach J. a kol: *Finanční řízení podniku*, Ekopress 1999, ISBN 80-86119-21-1
- Kolektiv autorů: *Finanční řízení v praxi* (FIN 686)
- Valach J: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, Ekopress 2001, ISBN 80-86119-38-6
- Higgins, R. C.,: *Analýza pro finanční management*, Grada Publishing, 1997, ISBN 80-7169-404-5
- Hamplová, E.: *Vybrané problémy finanční analýzy firmy*, MU Brno, 1999, ISBN 80-210-2161-6
- Kovanicová, D., Kovanic, P.: *Poklady skryté v účetnictví, díl I – III.*, Polygon 1997
- Sedláček, J.: *Účetní data v rukou manažera*, Computer Press, Praha, 2001, ISBN 80-7226-562-8