

Financování a kontrola

Eva Tomášková

Financování podniku

- je činnost, při které se podnik snaží získat finanční zdroje a tyto zdroje efektivně využít, aby mohl naplnit **dlouhodobý** účel podnikání:
 - maximalizace zisku (různé ukazatele ziskovosti/rentability/výkonnosti) – ROE (rentabilita vlastního kapitálu), ROA (rentabilita aktiv) a další
 - tržní hodnota
- **krátkodobý:**
 - Likvidita
 - různé ukazatele likvidity: běžná likvidita (oběžná aktiva) / krátkodobé závazky); pohotová likvidita (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky); okamžitá likvidita (krátkodobý finanční majetek / krátkodobé závazky) (nejlépe vypovídající hodnota, minimální riziko ztráty likvidity)

Finanční zdroje

- Užší pojetí
 - Zdroje krytí majetku
- Širší pojetí
 - *„souhrn peněz, který společnost získá za určité období inkasem za své realizované výrobky, služby, eventuálně za svůj nepeněžní majetek, dále růstem různých forem vlastního kapitálu, dluhů a výjimečně i nenávratných dotací“*
(Valach, 2006)
 - Součástí i odpisy a leasing

Rozdělení finančních zdrojů

- Z hlediska původu prostředků
 - Interní (vnitřní)
 - Externí (vnější)
- Z hlediska časového
 - Krátkodobé
 - Dlouhodobé
- Z hlediska vlastnictví
 - Vlastní
 - Cizí

Finanční struktura (pasiva)

1. Vlastní kapitál
 - a) Základní kapitál
 - b) Kapitálové fondy
 - c) Fondy ze zisku
 - d) Výsledek hospodaření minulých let
 - e) Výsledek hospodaření běžného účetního období
2. Cizí zdroje
 - a) Rezervy
 - b) Dlouhodobé závazky
 - c) Krátkodobé závazky
 - d) Bankovní úvěry a výpomoci
3. Časové rozlišení

Důvody použití vlastního kapitálu (zdrojů)

- Klady
 - Kapitál bez úroku
 - Optimalizace kapitálové struktury (mezi dluhem a vlastním kapitálem - zvýšení)
 - volnost při nakládání se získaným kapitálem
 - zvýšení publicity, prestiže a důvěryhodnosti
 - dělí se řídicí pravomoci
 - možnost zainteresovat management a zaměstnance formou odměňování manažerskými/zaměstnaneckými akciemi
- Zápory
 - ztráta kontroly společnosti (případně až vytěsnění)
 - Náročnost (IPO)

Složky vlastního kapitálu

- Základní kapitál
 - Tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady všech společníků – vyjádřený v penězích
 - Majetek poskytnutý společníky, přechází do majetku obchodní společnosti
 - Velikost podílu společníků na obchodní společnosti
 - základní kapitál nerovná se skutečná hodnota společnosti
- Kapitálové fondy
 - Tvořeny peněžitými či nepeněžitými vklady společníků, které nezvyšují základní kapitál
 - Tvořeny i přijatými dary nebo oceňovacími rozdíly z přecenění majetku a závazku (tedy i emisní ážio)

Složky vlastního kapitálu (2)

- Fondy ze zisku
 - Tvorba pouze dobrovolná
 - Ke krytí ztrát společnosti, ale i např. fondy rozvoje, odměn nebo sociální fondy
- Nerozdělený zisk
 - Zisk, který společnosti zůstal po zaplacení daní, přidělení do fondů a vyplacení dividend akcionářům či podílů společníkům
 - Výsledek hospodaření běžného účetního období – výsledek hospodaření ve schvalovacím řízení – nerozdělený zisk
 - Může být i neuhrazená ztráta minulých let

Použití cizích zdrojů

- Rozhodující část (vlastního) kapitálu je obvykle tvořena vyprodukovaným a reinvestovaným ziskem podniku, který přispívá k růstu podniku bez nutnosti upisování dalšího kapitálu či zadlužování.
- CK je obvykle využíván, když VK nedostačuje
- CK je levnější než vlastní – platí do určité míry; vyšší rizikovost společnosti, vyšší cena cizího kapitálu
- Klady
 - nedostatek vlastních zdrojů - umožnit aktivity, které by jinak uskutečnit nemohl
 - cizí zdroje jsou většinou levnější než vlastní zdroje
 - úroky z úvěru jsou náklad a tím sníží daň z příjmu
 - nedělí se řídicí pravomoci (ale např. schůze vlastníků dluhopisů)
- Zápory
 - cizí zdroje zvyšují zadluženost podniku a tím snižují jeho finanční stabilitu
 - každý další dluh je dražší

Složky cizího kapitálu

- Rezervy
 - Účelem je krýt budoucí výdaje a rizika, vznikající ze současných závazků
 - Vytváří se k předem určenému účelu budoucího využití, částka není přesně známá, období k jejich čerpání nebývá vždy jisté
 - Neprochází zdaněním daní z příjmů
- Dlouhodobé závazky
 - Doba splatnosti delší než jeden rok
 - Zejména z obchodních vztahů, z pronájmu, z emitovaných dluhopisů

Složky cizího kapitálu (2)

- Krátkodobé závazky
 - Z obchodních vztahů
 - K zaměstnancům
 - Ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění
 - Ke státu
- Bankovní úvěry a výpomoci
 - Dlouhodobé – např. hypoteční
 - Krátkodobé – např. kontokorentní

(pozn.: Závazek = současná povinnost společnosti, která vznikla na základě minulých skutečností a od jehož vypořádání se očekává, že způsobí odtok zdrojů)

Peněžní úvěry

- Poskytnutí peněžních prostředků a jejich následné splácení
- Bývají sem řazeny i různé alternativní prostředky (factoring, leasing, atd.)
- Příklady:
 - Kontokorentní úvěr
 - Provozní úvěr
 - Investiční úvěr
 - Eskontní úvěr
 - Hypoteční úvěr
 - Spotřebitelský úvěr

Peněžní úvěry – kontokorentní úvěr

- Doplňuje běžný účet
- Umožňuje přečerpání zůstatku, s tím, že do určité doby je třeba splatit či začít splácet
- Z povahy krátkodobý úvěr, který lze opakovaně zcela či částečně čerpat
- Sjednání maximální výše úvěru a úrokové sazby
- Může být nezajištěný či zajištěný
- Čerpat lze většinou podáním platebního příkazu, výběrem hotovosti či prostřednictvím platby kartou
- Často možné sjednat elektronicky, limit snižuje bonitu pro další úvěry
- Rozdíl od kreditní karty (např. ve výši úroku, bezúročném období, délce splatnosti)

Peněžní úvěry – provozní úvěr

- Slouží ke krátkodobému financování provozu obchodní společnosti (např. nákup materiálu, úhrada závazků z obchodního styku, atd.)
- Pokrytí výkyvů v příjmech a výdajích
- Většinou bezúčelový, vyšší úrok, někdy nabízena možnost prodlužování (individuální dle bonity klienta a např. i délky vztahu s ním)
- V některých případech „zajištěný“ směnkou
- Někdy mezi provozní úvěry bývá řazen např. i kontokorent či některé alternativní formy financování

Peněžní úvěry – investiční úvěr

- Slouží k financování investičního záměru (např. výstavba nové haly, pořízení nové výrobní linky, atd.)
- Banka posuzuje investiční záměr (a bonitu žadatele) a dle toho rozhoduje o poskytnutí a parametrech úvěru
- Bývá zajištěn předmětem investice (případně kombinace více druhů zajištění; např. blankosměnka s avalem vlastníka)
- Z povahy se jedná o účelový zajištěný úvěr (od krátkodobých po dlouhodobé)
- Specifikem je tzv. akviziční úvěr, který slouží k financování převzetí jiné společnosti (nákup cenných papírů); často se jeho výše vypočítává z provozní výkonnosti kupované společnosti (určitý násobek EBITDA)
- Dalším specifikem je tzv. syndikovaný úvěr; používá se pro velké projekty a prostředky poskytuje společně skupina věřitelů (více bank) na základě mnohostranného smluvního vztahu (v určitých případech může sloužit i k refinancování předchozích závazků)

Peněžní úvěry – eskontní úvěr

- Slouží pro krátkodobé financování potřeb podniků (někdy bývá řazen mezi provozní úvěry)
- Jeho podstata spočívá v tom, že banka (věřitel) odkupuje od klienta (dlužníka) směnku, kterou vystavil třetí subjekt a zavázal se v ní uhradit klientovi určitou částku; klient obdrží částku od banky hned (před splatností směnky), nákladem je „diskont“
- Emitent směnky se stává dlužníkem banky, klient většinou „ručí“ (v případě neuhrazení směnky banka požaduje úhradu od klienta)
- V ČR není hojně využíván, přesto ho poskytuje pár bank

Vztah vlastního a cizího kapitálu

- Vlastní kapitál
 - Měl by tvořit základ financování
 - Nositelem tzv. podnikatelského rizika – společnost vnímána jako spolehlivý a silný partner
 - Bezpečný zdroj
 - Platí se za něj v závislosti na dosažení hospodářského výsledku
- Cizí zdroje
 - Cenou za půjčení je úrok – působí tzv. úrokový daňový štít
 - Považován za méně rizikový
 - Nevzniká žádné právo na přímém řízení společnosti
 - Princip finanční páky – pozitivní působení, pokud placené úroky nižší než rentabilita aktiv

Poměr vlastního a cizího kapitálu

- „Cizí kapitál je levnější než vlastní“ – platí do určité míry
 - S vyšší zadlužeností roste rizikovost společnosti i cena cizího kapitálu
- Tzv. bilanční pravidla – spíše doporučení
 - Zlaté pravidlo financování
 - Zlaté pravidlo vyrovnání rizika
 - Zlaté pari pravidlo
 - Zlaté poměrové pravidlo (růstové pravidlo)

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

- Týká se pouze skladby kapitálu
- Vlastníci by měli nést minimálně stejné riziko jako věřitelé
- Při zadlužení více jak 50 % je společnost z pohledu bankovní instituce méně důvěryhodná
 - Záleží ale i např. na velikosti, historii či vlastnících společnosti

Zlaté pravidlo financování (bilanční)

- Poměříje výši dlouhodobých aktiv s výši dlouhodobých pasiv
- Dlouhodobé zdroje není vhodné využít pro investice s rychlou návratností
- Krátkodobé zdroje poměrně drahé a časově omezené
- Novější verze pravidla
 - Dlouhodobými zdroji má být financována i trvale vázaná část oběžného majetku (snahou snížit výši drahých cizích zdrojů na minimum)

Zlaté pari pravidlo

- Doplňuje zlaté pravidlo financování
- Vlastní kapitál by měl být maximálně rovný dlouhodobému majetku, ale jen v případě, pokud společnost nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál
- Financování činnosti z nerozděleného zisku není nejefektivnější – lépe vložit do nějaké jiné investice a získat vyšší výnos

Zlaté poměrové pravidlo (růstové)

- Poměříuje růst investic s růstem tržeb
- Vyšší tempo růstu tržeb než tempo růstu investic
 - Stávající investice mají financovat investice nové
- Porušení pravidla často vede k:
 - Snížení rentability
 - Problémům s likviditou
 - Ztrátě konkurenceschopnosti
 - Existenci nevyužitých kapacit
- Přispívá ke stabilizaci společnosti a možnosti eliminovat špatné investice

Další možná pravidla

- Např. ukazatelé platební schopnosti
- Pravidlo jedna ku jedné
 - Stav peněžních prostředků (včetně pohledávek) nesmí být menší než krátkodobé cizí zdroje
- Pravidlo dva ku jedné
 - Oběžný majetek má být minimálně dvakrát větší než krátkodobé cizí zdroje

Shrnutí

- Neexistuje vždy platné pravidlo, poměr vlastního a cizího kapitálu
- Všechna pravidla pouze doporučení
- Odlišnosti a specifika:
 - Zejména podnikatelská činnost (společnost výrobní nebo obchodní?)
 - Velikost společnosti, historie, vlastníci, ale i např. zda vstupuje na nový trh

Děkuji za
pozornost