

4. ÚVOD DO MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY PODNIKU; NWC

4.1 Struktura majetku

- a) podíl peněžních prostředků na celkovém majetku
- b) podíl oběžného a fixního majetku

diskuse tohoto členění ústí do pojmu **provozní páka**, která je definována vztahem

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

Provozní pákou je definován podíl prostředků věnovaných na operativní aktivita podniku (a související tedy více či méně s řízením výrobných inovací a zprostředkovaně s kalkulacemi nákladů) a prostředků věnovaných na aktivity v dlouhodobém horizontu (ta souvisí s investičními aktivitami a tudíž i s hodnocením jejich investic).

4.2 Struktura podnikového kapitálu

Rozhodování o podílu vlastního a cizího kapitálu a o jejich struktuře

- a) vlastní (akciový kapitál, rezervy atd.)
- b) cizí (obligace, úvěry)

což resultuje do diskuse pojmu **finanční páka** (viz následující definiční vztah)

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

4.3 Užití podnikového kapitálu – investování

a) finanční = f (výnosů, rizika, likvidity)

b) věcné (reálné)

- fixní majetek (řízeno technikami hodnocení efektivnost investic)
- zásoby (závisející mimo jiné na výsledcích kalkulací nákladů)
- pohledávky.

4.4 Souvislosti majetkové struktury a finanční struktury a strategie financování

Opakovaně zmiňované žádoucí souvislosti mezi majetkovou a finanční strukturou nachází svůj výraz již v konceptech „**zlatých pravidel financování**“, což je projev empirie finančního řízení podniku. Z nich pravidlo základní (shodou nepříjemných náhod označené rovněž jako „zlaté pravidlo financování“, viz subkapitola 18.14) a Net Working Capital (NWC) jsou co do základní myšlenky prakticky totožné .

a) zlaté pravidlo financování

Nemá-li být financování podnikového majetku být dražší než je nezbytně nutné, je vhodné přiřazovat k sobě zdroje a majetek podniku podle následujícího schématu:

- **dlouhodobá aktiva** mají být financována **dlouhodobými zdroji**
- **krátkodobá aktiva** mají být financována **krátkodobými zdroji**.

b) Net Working Capital (NWC)

Ze dvou možností definičního vztahu pro NWC dáme přednost výrazu

$$\text{NWC} = \text{OA} - \text{krátkodobá pasiva}$$

- Pro $NWC > 0$ jde o **konzervativní strategii** financování podniku

Je znázorněna ve Schématu 9.1. V tomto případě je dlouhodobými zdroji financován i krátkodobý majetek podniku, přičemž základní kapitál má krýt aktiva pro daná obor podnikání "typická" (jsou nejméně likvidní).

Tato situace je sice

- **bezpečná** (dostatek dlouhodobých zdrojů snižuje riziko nedostatku finančních zdrojů), na druhé straně je však
- **relativně drahá** (dlouhodobé zdroje jsou dražší než zdroje krátkodobé).

Schéma 9.1 Konzervativní strategie financování podniku

oběžný majetek	krátkodobá pasiva
	net working capital
fixní majetek	dlouhodobá pasiva
	základní kapitál

- **Pro $NWC < 0$** se podnik ubírá ve svém financování **agresivní strategií**.

Agresivní strategie je zachycena ve Schématu 9.2. Spočívá v relativním nedostatku dlouhodobých pasiv, což vede k orientaci na převážně krátkodobé zdroje financování. Tato strategie je

- **riskantní** (možný výpadek krátkodobých zdrojů může ohrozit stabilitu podniku – leasing), na druhé straně však je pro ni typická
- **nízká cena zdrojů** (krátkodobé zdroje jsou levnější než zdroje dlouhodobé).

Schéma 9.2 Agresivní strategie financování podniku

fixní aktiva	dlouhodobá pasiva
	net working capital
oběžná aktiva	krátkodobá pasiva

- **Pro $NWC = 0$** je teoreticky možná strategie **neutrální**

Ta je teoreticky i prakticky méně zajímavá, neboť jde vlastně o možný krajní stav obou základních strategií financování. V zásadě jde o dokonalé respektování zlatého pravidla financování.

Stanovit optimální hodnotu NWC je problém především proto, že závisí na mnoha faktorech, (mimo jiné) i na strategické pozici daného podniku nebo oboru. Přesto lze objevit prameny¹, které se k jeho velikosti vyjadřují poměrně kategoricky: „Working capital by měl být bezpodmínečně pozitivní a jeho podíl na oběžném majetku by měl dosahovat pokud možno 30 % až 50 %.“

¹ KRÁLICEK, P.: *Základy finančního hospodaření*. LINDE, Praha 1993. ISBN 80-85647-11-7, str. 27