

CVIČENÍ ZE ZÁKLADŮ FINANČÍ

DRUHÝ TUTORIÁL

30. 11. 2013

Veronika Kajurová
Katedra financí – kancelář č. 510
vkajurova@mail.muni.cz

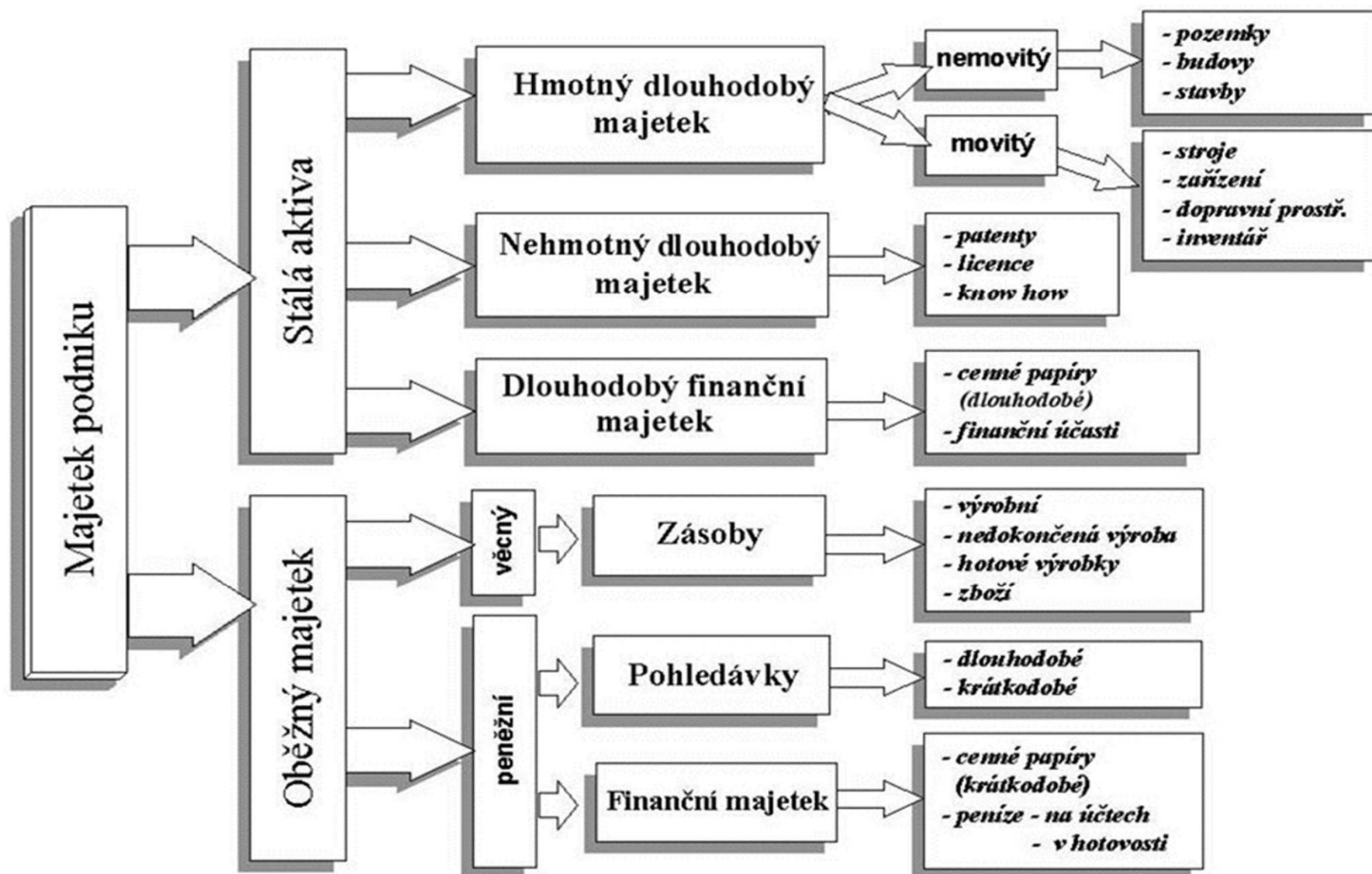
PROGRAM DNEŠNÍHO TUTORIÁLU

- **Část I. - Časová hodnota peněz**
 - Příklady - opakování
- **Část II. - Podnikové finance**
 - Majetková a finanční struktura podniku
 - Čistý pracovní kapitál

MAJETKOVÁ STRUKTURA PODNIKU

- Podrobná struktura aktiv podniku
- Poměr mezi jednotlivými složkami majetku
- Při posuzování majetkové struktury je zkoumán zejména vztah mezi stálým a oběžným majetkem

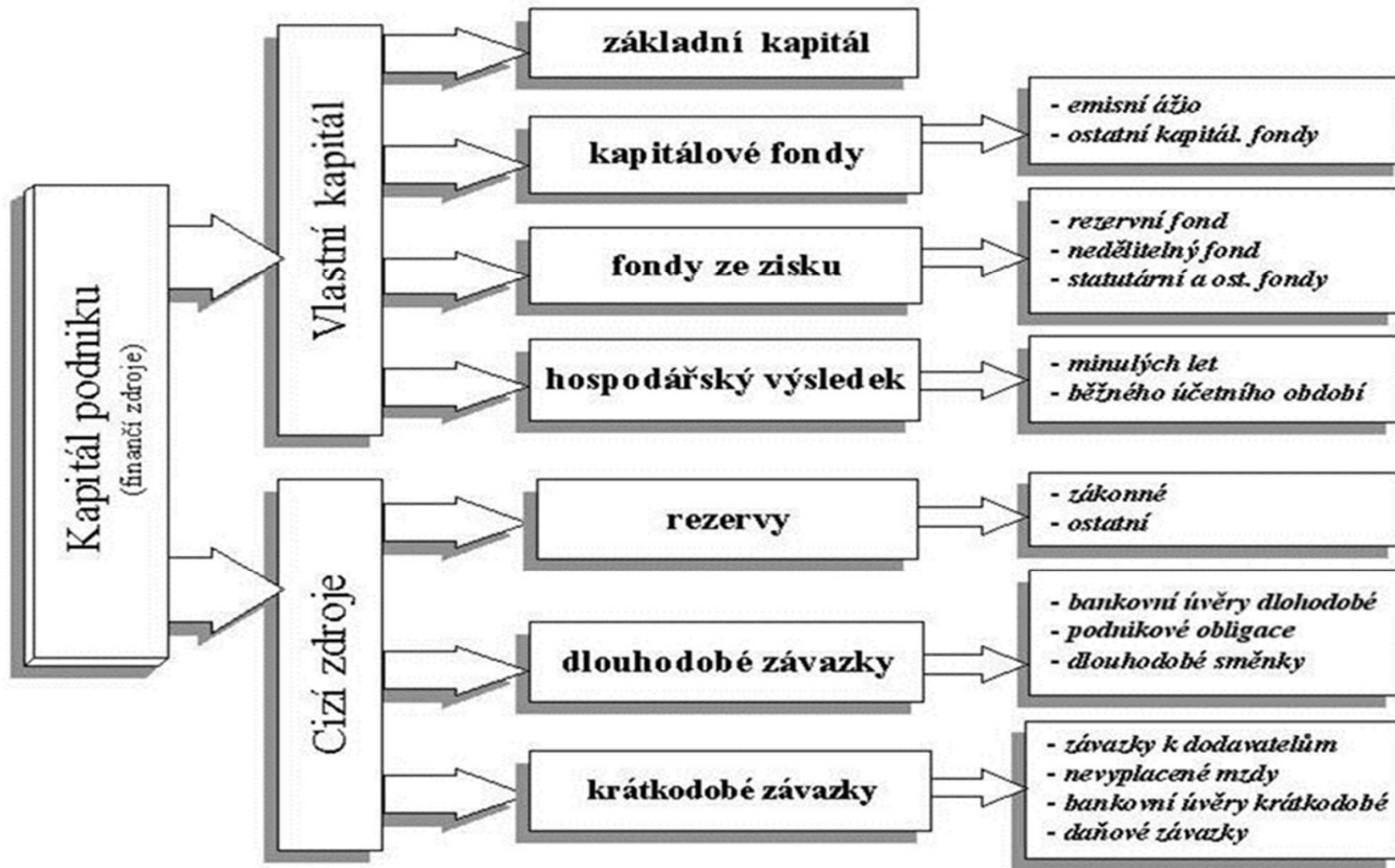
MAJETKOVÁ STRUKTURA PODNIKU



FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU

- Struktura podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku
- Poměr mezi jednotlivými druhy používaného kapitálu
- Posuzuje se zejména vztah mezi vlastním a cizím kapitálem
- **Ukazatel zadluženosti** = celkové dluhy/kapitál
- Cena za získání cizího kapitálu – **úrok**
- Cena za získání vlastního kapitálu - **dividenda**

FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU



FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU

- *Náklady na cizí kapitál*

$$n_{CK} = (1 - t) * i$$

Kde t je daňová sazba a i je úroková míra.

- *Náklady na vlastní kapitál*

$$n_{VK} = \frac{D}{P} + g$$

Kde D je dividenda, P je cena akcie a g míra růstu dividend.

- *Průměrné náklady kapitálu* (n_K nebo WACC)

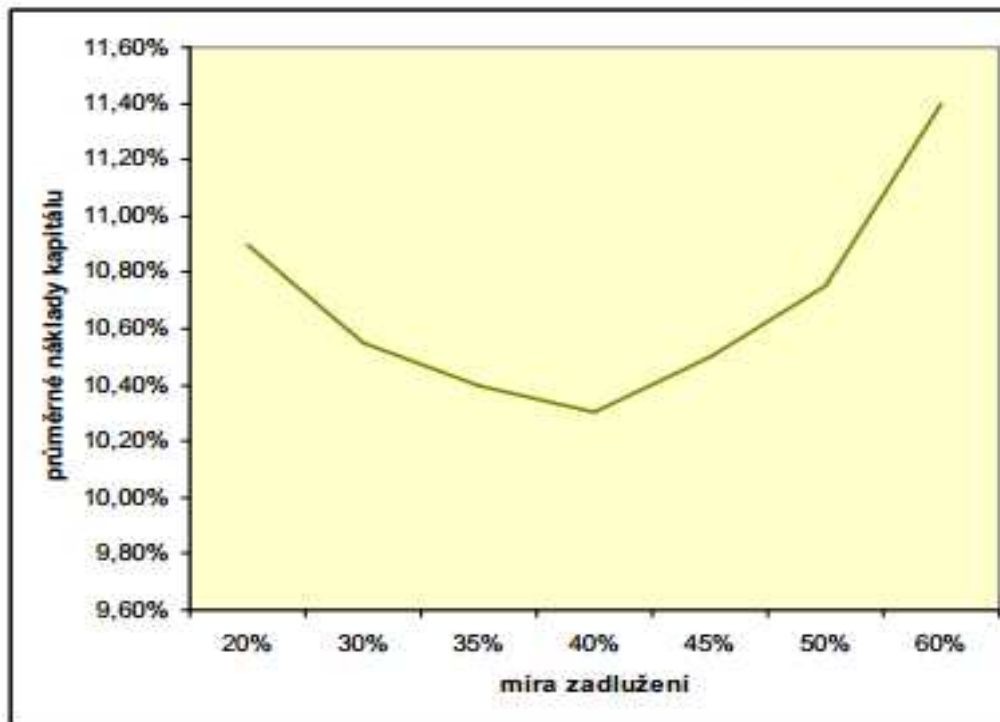
$$n_K = n_{CK} * \frac{CK}{K} + n_{VK} * \frac{VK}{K}$$

Kde CK je cizí kapitál, VK je vlastní kapitál a K je celkový kapitál.

FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU

- **Optimální míra zadluženosti**
 - Teorie „U“ křivky celkových nákladů kapitálu

Schéma 1 *Vliv zadluženosti na náklady kapitálu*



Pramen: upraveno podle VALACH, J. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2006, s. 80.

- **Příklad 1**

Obchodní společnost si vypůjčí 1 000 000 Kč. Úroková sazba činí 8,5 %, aktuální daňová sazba je 19 %. Vypočítejte náklady cizího kapitálu, které na firmu opravdu dopadnou při využití úrokového daňového štítu, a kolik ušetří společnost na daních?

- **Příklad 2**

Celkový kapitál firmy činí 150 000 000 Kč. Zadlužení této firmy je 50 %, úroková míra je 8 %, aktuální daňová sazba je 19 %. Tržní cena akcie je 450 Kč, dividenda na akcii činí 52 Kč, počítá se s růstem dividend o 2 % ročně. Úkolem je vypočítat náklady cizího kapitálu, náklady vlastního kapitálu, a průměrné náklady na celkový kapitál tohoto podniku.

• Příklad 3

Celkový kapitál firmy činí 50 000 000 Kč. Zadlužení této firmy je 20 000 000 Kč, úroková míra je 8 %, aktuální daňová sazba je 19 %. Tržní cena akcie je 100 Kč, dividendy na akcii činí 6 Kč, počítá se s růstem dividend o 1,5 % ročně. Určete náklady na celkový kapitál

- a) pro zadané hodnoty,
- b) při zvýšení dluhu na 50 % celkového kapitálu,
- c) pro zadluženost 60 %, při níž se zvýší úroková míra i požadovaná míra dividend o 2 %.

OPTIMÁLNÍ STRUKTURA KAPITÁLU

- **Předpoklady optimalizace struktury zdrojů:**
 - Cizí kapitál je levnější než vlastní
 - S růstem zadluženosti roste úroková míra i požadavek akcionářů na vyšší dividendy
 - Substituce vlastního kapitálu dluhem zlevňuje náklady na celkový kapitál pouze do určité míry

ROZVAHA

A	P
<p>Pohledávky za upsané vlastní jmění</p> <p>Stálá aktiva</p> <ul style="list-style-type: none"> - dlouhodobý nehmotný majetek - dlouhodobý hmotný majetek - dlouhodobý finanční majetek <p>Oběžná aktiva</p> <ul style="list-style-type: none"> - zásoby <ul style="list-style-type: none"> i) materiál ii) nedokončená výroba iii) polotovary iv) výrobky v) zboží - dlouhodobé pohledávky - krátkodobé pohledávky - finanční majetek <ul style="list-style-type: none"> i) peníze v hotovosti ii) vklady v bankách iii) krátkodobý finanční majetek <p>Ostatní aktiva</p> <ul style="list-style-type: none"> - přechodná aktiva – přechodné účty aktiv - dohadné účty aktivní 	<p>Vlastní kapitál</p> <ul style="list-style-type: none"> - základní kapitál - kapitálové fondy <ul style="list-style-type: none"> i) emisní ážio ii) ostatní kap. fondy - fondy ze zisku <ul style="list-style-type: none"> i) zákonný rezervní fond ii) statutární a ostatní fondy - hospodářský výsledek <ul style="list-style-type: none"> i) výsledek hospodaření minulých let ii) výsledek hospodaření běžného účetního období <p>Cizí zdroje</p> <ul style="list-style-type: none"> - rezervy - dlouhodobé závazky - krátkodobé závazky - bankovní úvěry a výpomoci <p>Ostatní pasiva</p> <ul style="list-style-type: none"> - přechodná pasiva - přechodné účty pasiv - dohadné účty pasivní

Platí bilanční rovnice:

$$\Sigma A = \Sigma P$$

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

- **Net working capital**
- Část oběžných aktiv, která jsou financována z dlouhodobých zdrojů
- Souvisí s analýzou likvidity

$$\text{ČPK} = \text{celková oběžná aktiva} - \text{celkové krátkodobé závazky}$$

nebo

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva}$$

- **Strategie řízení ČPK**
 - a) Konzervativní strategie $\text{ČPK} > 0$
 - b) Neutrální strategie $\text{ČPK} = 0$
 - c) Agresivní strategie $\text{ČPK} < 0$

○ Příklad 4

Na základě údajů z tabulky určete velikost čistého pracovního kapitálu společnosti a určete, o jakou strategii společnosti se jedná.

Stav položek rozvahy k 31. 12. 2011 (v tisících Kč)	
Bankovní úvěry se splatností do jednoho roku	1050
Bankovní úvěry se splatností nad jeden rok	1500
Běžný účet	250
Dlouhodobé závazky	1100
Fondy ze zisku	800
Hospodářský výsledek běžného účetního období	850
Hospodářský výsledek minulých let	450
Kapitálové fondy	750
Kapitálové účasti na jiných společnostech	700
Krátkodobé závazky	800
Materiál	850
Nedokončená výroba	50
Pohledávky se splatností do jednoho roku	350
Pokladna	50
Stavby	5000
Stroje a zařízení	1950
Základní kapitál	2000
Zboží	100

DĚKUJI VÁM ZA POZORNOST!