

CVIČENÍ ZE ZÁKLADŮ FINANČÍ

DRUHÝ TUTORIÁL
29. 11. 2014

Veronika Kajurová
Katedra financí – kancelář č. 410
vkajurova@mail.muni.cz

1

PROGRAM DNEŠNÍHO TUTORIÁLU

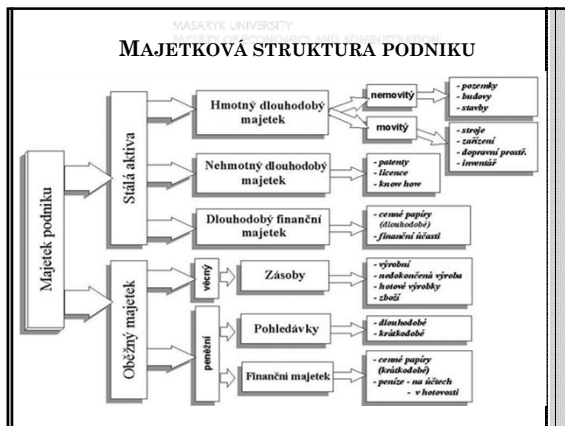
- o **Část I. - Časová hodnota peněz**
 - Příklady - opakování
- **Část II. - Podnikové finance**
 - Majetková a finanční struktura podniku
 - Čistý pracovní kapitál

2

MAJETKOVÁ STRUKTURA PODNIKU

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

3

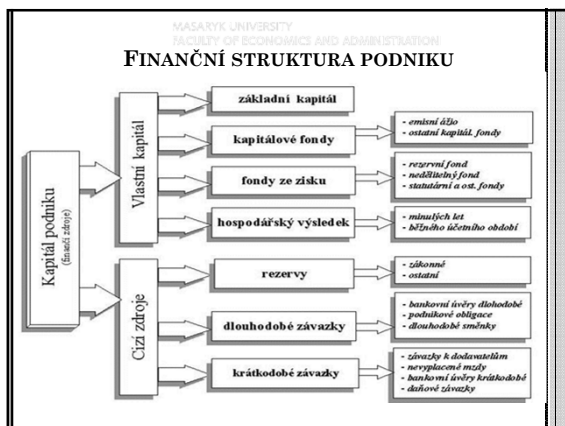


MASARYK UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS AND ADMINISTRATION

FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU

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

5



MASARYK UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS AND ADMINISTRATION

FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU

- o **Náklady na cizí kapitál**

$$n_{CK} = (1 - t) * i$$
 Kde t je daňová sazba a i je úroková míra.
- o **Náklady na vlastní kapitál**

$$n_{VK} = \frac{D}{P} + g$$
 Kde D je dividenda, P je cena akcie a g míra růstu dividend.
- o **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.

7

MASARYK UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS AND ADMINISTRATION

FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU

- **Optimální míra zadluženosti**
 - o 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.

MASARYK UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS AND ADMINISTRATION

- **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.

9

• **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 %.

10

OPTIMÁLNÍ STRUKTURA KAPITÁLU

• **Předpoklady optimalizace struktury zdrojů:**

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

11

ROZVAHA

A	P
Pohledávky za upsané vlastním jmění	Vlastní kapitál
Stálá aktiva	- základní kapitál
- dlouhodobý nehmotný majetek	- kapitálové fondy
- dlouhodobý hmotný majetek	i) emisní nároky
- dlouhodobý finanční majetek	ii) ostatní kap. fondy
Oběžná aktiva	- fondy ze zisku
- zásoby	i) zákonný rezervní fond
i) materiál	ii) statutární a ostatní fondy
ii) nedokončená výroba	- hospodářský výsledek
iii) polotovary	i) výsledek hospodaření minulých let
iv) výrobky	ii) výsledek hospodaření běžného
v) zboží	účetního období
- dlouhodobé pohledávky	Cizí zdroje
- krátkodobé pohledávky	- rezervy
- finanční majetek	- dlouhodobé závazky
i) peníze v hotovosti	- krátkodobé závazky
ii) vklady v bankách	- bankovní úvěry a výpomoci
iii) krátkodobý finanční majetek	Ostatní pasiva
Ostatní aktiva	- přechodná pasiva - přechodné účty pasiv
- přechodná aktiva - přechodné účty aktiv	- dohadné účty pasivní
- dohadné účty aktivní	

Plati bilanční rovnice:

$$\Sigma A = \Sigma P$$

12

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**
 - Konzervativní strategie $\text{ČPK} > 0$
 - Neutrální strategie $\text{ČPK} = 0$
 - Agresivní strategie $\text{ČPK} < 0$

13

o 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!

15
