

# Finanční řízení podniku

## Obsah

---

- Finanční analýza podniku
  - Ukazatele rentability
  - Ukazatele aktivity
  - Ukazatele likvidity
  - Ukazatele zadluženosti
  - Příklady
- Úročení, odúročení a diskontování
  - Jednoduché úročení
  - Složené úročení
  - Odúročení
  - Diskontování
- Spoření
- Investiční rozhodování
- Otázky ke zkoušce
  - Popište náklady obětované příležitosti kapitálu, uveďte příklad.
  - Popište, co obsahují a jak se od sebe liší investice a způsob financování.
  - Popište, jaké vztahy mohou nastat mezi VH a CF.
  - Jaké jsou principy finančního řízení?
  - Jaký je rozdíl mezi jednoduchým a složeným úročením.
  - Definujte investici a uveďte možnosti jejího financování, vč. výhod a nevýhod.
  - Popište investiční rozhodování.
  - Uveďte metody hodnocení investic, jejich výhody a nevýhody.
  - Co je to diskontované cash flow?
  - Popište princip ČSH a IR. Kdy budete investici realizovat?
  - Co je to finanční analýza a k čemu slouží?
  - Jaké jsou informační zdroje finanční analýzy?
  - Popište uživatele výsledků finanční analýzy a z jakého důvodu je výstupy zajímaví.
  - Co obsahuje finanční analýza podniku – jaká je její struktura (kapitoly).
  - Jaké jsou typy ukazatelů FA. Při které analýze jsou určeny?

- Jaké typy ukazatelů obsahuje analýza poměrových ukazatelů?
- Jakým způsobem lze zvýšit CF v podniku?
- Popište likviditu a její ukazatele.
- Popište ukazatele zadluženosti.
- Popište ukazatele rentability.
- Jaké jsou základní ukazatele obrátu?
- Definujte čisté pohotovové prostředky.
- Co je to WACC?
- Popište problematiku Řízení a financování oběžného majetku.
- Uvedte zdroje financování oběžného majetku. Popište cizí zdroje.
- Jaké znáte druhy úvěrů?
- Uvedte rozdíl mezi náklady a výdaji a výnosy a příjmy.
- PŘÍLOHA – VZOREČKY

Pro uvedení do finančního řízení podniku je potřeba mít orientaci v následujících základních pojmech:

- **Rozvaha** – soupis hodnot aktiva a pasiv společnosti; platí bilanční rovnice
  - Aktiva – majetek v držení společnosti, stálá aktiva (s dobou držení více než jeden rok) a oběžná aktiva
    - Dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek (pořizovaný pouze v době, kdy je uspokojena poptávka po primární činnosti podniku)
    - Oběžná aktiva naplňují cyklus oběžných aktiv, důležitým pojmem je likvidita (jak rychle je podnik schopen uhradit své závazky), pohledávky jsou likvidnější než zásoby
  - Pasiva – způsob krytí majetku, krátkodobý a dlouhodobý cizí kapitál, vlastní kapitál
    - Vlastní kapitál – základní kapitál, nerozdělený hospodářský výsledek, zákonný rezervní fond (na pokrytí případné ztráty), kapitálové fondy (emisní ážio), ostatní fondy
    - Dlouhodobý cizí kapitál – úvěry, závazky, zákonné rezervy, ostatní rezervy (rezervy jsou zde proto, že kryjí případné možné budoucí závazky)
    - Krátkodobý cizí kapitál – úvěry, závazky
- **Výkaz zisků a ztrát** – přehled nákladů a výnosů (nejčastěji tržby)
- **Výkaz cash flow** – reálné peněžní toky, příjmy a výdaje

## Finanční analýza podniku

---

Pomocí finanční analýzy hodnotíme **finanční zdraví podniku**. Finanční rozhodnutí by mělo vycházet z hotové finanční analýzy a lze pomocí ní eliminovat finanční rizika z podnikání. Podkladový materiálem pro analýzu jsou základní výkazy.

Základním krokem je sestavení **poměrových ukazatelů**, které informují naše rozhodnutí. Používáme data nejlépe za 3 až 4 minulá období. Ukazatele dělíme na následující skupiny:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti

Definujeme i následující pojmy

- **Pracovní kapitál** – celkový objem oběžných aktiv.

$$PK = OA$$

- **Čistý pracovní kapitál** – kapitál dostupný pro pracovní činnosti, vzniká odečtením krátkodobého cizího kapitálu od oběžných aktiv

$$\check{CPK} = OA - KCK$$

- **Nefinanční pracovní kapitál** – celkový objem zásob a pohledávek

$$NPC = KP + DP + zásoby$$

## Ukazatele rentability

---

Ukazatele rentability ukazují výnosnost podniku. Vycházíme z hospodářského výsledku – ukazujeme vztah mezi hospodářským výsledkem a vloženými zdroji. Pro vyčíslení potřebujeme výkaz zisků a ztrát (pro hospodářský výsledek) a rozvahu (pro vložené zdroje).

- **Rentabilita celkového kapitálu** – poměr mezi hospodářským výsledkem a celkovou úrovní pasiv.

$$RCK = \frac{HV}{VK + CK}$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE) – poměr mezi hospodářským výsledkem a vlastním kapitálem.

$$ROE = \frac{HV}{VK}$$

- **Rentabilita celkových aktiv** (ROA) – poměr mezi hospodářským výsledkem a celkovými aktivy. (stejná hodnota jako rentabilita celkového kapitálu)

$$ROA = \frac{HV}{SA + OA}$$

- **Rentabilita tržeb** – poměr mezi hospodářským výsledkem a celkovými tržbami. (kolik tvoří zisk z jedné koruny tržeb)

$$RT = \frac{HV}{T}$$

## Ukazatele aktivity

---

Ukazatele aktivity ukazují, jak efektivně pro naší podnikatelskou aktivitu využíváme majetku. Vycházíme z tržeb.

- **Obrat stálých aktiv** – kolikrát se stála aktiva obrátí v tržbách, očekávaná hodnota je  $\approx 5$ .

$$OSA = \frac{T}{SA}$$

- **Obrat celkových aktiv** – kolikrát se aktiva obrátí v tržbách.

$$OCA = \frac{T}{SA + OA}$$

- **Obrot pohledávek ve dnech** – průměrná doba splatnosti faktur.

$$OP_d = \frac{KP \cdot 365}{T}$$

- **Obrot zásob ve dnech** – průměrná doba od naskladnění po peněžní příjem.

$$OP_z = \frac{Z \cdot 365}{T}$$

## Ukazatele likvidity

---

Ukazatele likvidity ukazují, jak rychle je podnik schopen uhradit své závazky.

- **Běžná likvidita** (likvidita 3. stupně) – poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků, očekávaná hodnota mezi 1,5 až 2,5.

$$LIQ_3 = \frac{OA}{KCK}$$

- **Rychlá likvidita** (likvidita 2. stupně) – poměr oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých závazků, očekávaná hodnota mezi 1 až 1,5.

$$LIQ_2 = \frac{OA - zásoby}{KCK}$$

- **Okamžitá likvidita** (likvidita 1. stupně) – poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků, očekávaná hodnota okolo 0,5.

$$LIQ_1 = \frac{\text{pen.prostředky (KFM)}}{KCK}$$

## Ukazatele zadluženosti

---

Ukazatele zadluženosti ukazují, jakou mírou podnik spoléhá na cizí kapitál.

- **Celková zadluženost** – podíl cizího kapitálu na celkových pasivech.

$$CZ = \frac{CK}{VK + CK}, CZ = DZ + BZ$$

- **Dlouhodobá zadluženost** – podíl dlouhodobých závazků na celkových pasivech.

$$DZ = \frac{DCK}{VK + CK}$$

- **Běžná zadluženost** – podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech.

$$BZ = \frac{KCK}{VK + CK}$$

# Příklady

---

- Příklad 1

- Z následujícího zadání sestavte rozvahu a stanovte vybrané poměrné ukazatele – obrat celkových aktiv, všechny likvidity, rentabilita celkového kapitálu, obrat pohledávek ve dnech, celková zadluženost, běžná zadluženost.
- Výrobní hala 2,5M, základní kapitál 560T, licence 850T, nerozdělený HV běžného období 560T, výrobní zařízení 2,8M, zákonný rezervní fond 450T, ostatní fondy 205T, pozemky 2,2M, bankovní účty 1890T, pokladna 125T, fond zam. výhod 250T, krátkodobý překlenovací úvěr 980T, materiál 1,45M, krátkodobý kontokorentní úvěr 480T, polotovary vlastní výroby 700T, zásoba hotových výrobků 1,3M, dlouhodobý úvěr ČS 3,35M, krátkodobé pohledávky 625T, dlouhodobý úvěr SB 4,5M, dlouhodobé pohledávky 230T, krátkodobé závazky 1,56M, dlouhodobé závazky 980T, zákonné rezervy 405T, ostatní rezervy 390T
- Tržby 2,45M

- Řešení 1

- Výrobní podnik, splňuje zlaté pravidlo financování, avšak nesplňuje zlaté pravidlo vyvážení rizika (spoléhá na cizí kapitál)
- SA – 8.350.000 Kč, OA – 6.320.000 Kč, VK – 2.025.000 Kč, DCK – 9.625.000 Kč, KCK – 3.020.000 Kč
- OCA = 0,167, OSA = 0,293, L1 = 0,667, L2 = 0,950, L3 = 2,093, RCK = 0,038, OPd = 93,112, CZ = 0,862, BZ = 0,206

- Příklad 2

- Sestavte rozvahu a vypočítejte pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál, nefinanční pracovní kapitál, ukazatele likvidity a zadluženosti
- Automobil 2,8M, zásoby 15M, pozemek 25M, software 0,2M, pohledávky k odběratelům 6M, vratka DPH 1M, peníze na BU 3M, úvěr od banky 30M, budovy a sklady 35M, stroje 12M, základní kapitál 40M, závazky vůči zaměstnancům 5M, krátkodobý úvěr 20M, závazky dodavatelům 5M
- SA – 75.000.000 Kč, OA – 25.000.000 Kč, VK – 40.000.000 Kč, DCK – 30.000.000 Kč, KCK – 30.000.000 Kč
- Pracovní kapitál – 25M, Čistý pracovní kapitál - -5M, Nefinanční pracovní kapitál – 22M
- L1 = 0,1, L2 = 0,33, L3 = 0,83, CZ = 0,6, BZ = 0,3, DZ = 0,3

# Úročení, odúročení a diskontování

---

Rozlišujeme **úrok** (peněžní vyjádření nákladu) a **úrokovou sazbou  $i$**  (procentní vyjádření ceny peněz - p.a. za rok, p.s. za půlrok, p.q. za čtvrtletí a p.m. za měsíc).

## Jednoduché úročení

---

Základní metoda, kde se nepočítají úroky z úroků. Využívá se u produktů, kde není více než jedno úrokové období.  $n$  značí délku úrokového období. Cílem je zjistit výsledný kapitál  $K_n$ .

$$K_n = K_0 \cdot (1 + i \cdot n)$$

- Příklad 1 - starý
  - Jaká bude výše vkladu 30T za pět měsíců při úrokové sazbě 2 % pa?
  - Řešení – 30.250 Kč
- Příklad 1 – nový
  - Jaká bude výše vkladu 130.000 Kč za pět měsíců při úrokové sazbě 2 % p.s.?
  - Řešení – 132.166,67 Kč ( $130.000 \cdot (1 + 0,02 \cdot 5/6)$ )
- Příklad 2
  - Jakou částku musíte vrátit, jestliže jste si půjčili 35T na 3 měsíce při úrokové sazbě
  - A) 8 % pa, B) 8 % ps, C) 8 % pq
  - Řešení – A) 35.700 Kč ( $35.000 \cdot (1 + 0.08 \cdot 3/12)$ )
  - Řešení – B) 36.400 Kč ( $35.000 \cdot (1 + 0.08 \cdot 3/6)$ )
  - Řešení – C) 37.800 Kč ( $35.000 \cdot (1 + 0.08 \cdot 1)$ )

## Složené úročení

---

Metoda využita při dlouhodobých záležitostech – doba úročení přesahuje jedno úrokové období. Počítáme s úroky z úroků.  $n$  značí počet úrokových období. Cílem je zjistit výsledný kapitál  $K_n$ .

$$K_n = K_0 \cdot (1 + i)^n$$

- Příklad 2
  - Jakou částku musíte vrátit, jestliže jste si půjčili 35T na 3 měsíce při úrokové sazbě

- D) 8 % p.m.
- Řešení – D) 44.098,92 Kč  $(35.000 * (1 + 0.08)^3)$
- Příklad 4 – starý
  - Jaká bude hodnota kapitálu ve výši 150T při složeném úročení za 10 let, pokud úrokové období je roční a úroková sazba činí 5 % p.a.?
  - Řešení – 244.334,19 Kč
- Příklad 4 – nový
  - Jaká bude hodnota kapitálu ve výši 250T při složeném úročení za 8 let, pokud úrokové období je roční a úroková sazba činí 7 % p.a.?
  - Řešení – 429.546,54 Kč  $(250.000 * (1 + 0.07)^8)$

## Odúročení

---

Stanovujeme počáteční hodnotu kapitálu.

U jednoduchého se pohybujeme v rámci jednoho úrokového období.

$$K_0 = \frac{K_n}{(1 + i \cdot n)}$$

U složeného přesahujeme délku jednoho období.

$$K_0 = \frac{K_n}{(1 + i)^n}$$

- Příklad 3 – starý
  - Jaký počáteční vklad uložíte na účet v bance, případě že bude úročen úrokovou sazbou a za tři měsíce budete potřebovat kapitál ve výši 10T?
  - A) 4,5 % p.s., B) 9 % p.a.
  - Řešení – A) 9.779,96 Kč
  - Řešení - B) 9.779,96 Kč
- Příklad 3 – nový
  - Jaký počáteční vklad uložíte na účet v bance, případě že bude úročen úrokovou sazbou a za šest měsíců budete potřebovat kapitál ve výši 100T?
  - A) 6 % p.s., B) 12 % p.a.
  - Řešení – A) 94.339,62 Kč  $(100.000 / (1 + 0.06 * 1))$



- Řešení - B) 94.339,62 Kč ( $100.000 / (1 + 0.12 \cdot 6/12)$ )
- Příklad 5 – starý
  - Kolik musíme uložit na termínový vklad, abychom na konci pátého roku měli naspořeno 20T při složeném úročení 4 % p.a.?
  - A) pololetní úroky, B) čtvrtletní úroky, C) měsíční úroky
  - Řešení – A) 16.406,97 Kč, B) 16.390,89 Kč, C) 16.380,06 Kč
- Příklad 5 – nový
  - Kolik musíme uložit na termínový vklad, abychom na konci pátého roku měli naspořeno 200T při složeném úročení 18 % p.a.?
  - A) pololetní úroky, B) čtvrtletní úroky, C) měsíční úroky
  - Řešení – A) 84.482,16 Kč ( $200.000 / (1 + 0,18/2)^{(5 \cdot 2)}$ )
  - Řešení – B) 82.928,57 Kč ( $200.000 / (1 + 0,18/4)^{(5 \cdot 4)}$ )
  - Řešení – C) 81.859,19 Kč ( $200.000 / (1 + 0,18/12)^{(5 \cdot 12)}$ )

## Diskontování

Diskontování zohledňuje časovou hodnotu peněz. Bereme v potaz **diskontní sazbu  $i$** , kterou stanovujeme jako součet ukazatele WACC plus rizikových přírůžek.

## Spoření

**Spoření** jsou pravidelné vklady s cílem naspořit finální cílovou částku. Jednotlivé vklady jsou realizovány **předlůžní formou** (peníze jsou vkládány na začátku úrokového období), **polhůžní formou** (peníze jsou vkládány na konci úrokového období) nebo **pravidelnou formou** (peníze jsou vkládány v průběhu úrokového období).

### Předlůžní krátkodobé spoření

$$FV = m \cdot a \cdot \left( 1 + \frac{m+1}{2 \cdot m} \cdot r \right)$$

kde  $m$  je počet úložek za úrokové období,  $a$  je výše úložky a  $r$  je úroková sazba ve tvaru.

### Polhůžní krátkodobé spoření

$$FV = m \cdot a \cdot \left( 1 + \frac{m-1}{2 \cdot m} \cdot r \right)$$

kde  $m$  je počet úložek za úrokové období,  $a$  je výše úložky a  $r$  je úroková sazba ve tvaru indexu.

### Předlhůtní dlouhodobé spoření

$$FV = a \cdot (1 + r) \cdot \frac{(1 + r)^n - 1}{r}$$

kde  $a$  je výše úložky,  $r$  je úroková sazba ve tvaru indexu a  $n$  je počet úrokových období.

### Polhůtní dlouhodobé spoření

$$FV = a \cdot \frac{(1 + r)^n - 1}{r}$$

kde  $a$  je výše úložky,  $r$  je úroková sazba ve tvaru indexu a  $n$  je počet úrokových období.

### Kombinované předlhůtní spoření

$$FV = m \cdot a \cdot \left(1 + \frac{m + 1}{2 \cdot m} \cdot r\right) \cdot \frac{(1 + r)^n - 1}{r}$$

kde  $m$  je počet úložek za úrokové období,  $a$  je výše úložky,  $r$  je úroková sazba ve tvaru indexu a  $n$  je počet úrokových období.

### Kombinované polhůtní spoření

$$FV = m \cdot a \cdot \left(1 + \frac{m - 1}{2 \cdot m} \cdot r\right) \cdot \frac{(1 + r)^n - 1}{r}$$

kde  $m$  je počet úložek za úrokové období,  $a$  je výše úložky,  $r$  je úroková sazba ve tvaru indexu a  $n$  je počet úrokových období.

- Příklad 1

- Kolik uspoříme za jeden rok, ukládáme-li vždy na počátku měsíce částku 35.000 Kč, při úrokové sazbě 6,5 % p.a. a ročním připisováním úroků?

- 434.787,50 Kč  $(12 \cdot 35.000 \cdot (1 + (12 + 1)/(2 \cdot 12) \cdot 0,065) \cdot ((1 + 0,065)^1 - 1)/0,065)$

- Příklad 2

- Kolik uspoříme za jeden rok při ročním připisování úroků, ukládáme-li vždy na konci měsíce částku 17.000 Kč, při úrokové sazbě 4,5 % p.a.?

- 208.207,50 Kč  $(12 \cdot 17.000 \cdot (1 + (12 - 1)/(2 \cdot 12) \cdot 0,045) \cdot ((1 + 0,045)^1 - 1)/0,045)$

- Příklad 3

- Kolik musíme uložit na počátku každého měsíce, abychom za rok našetřili 50.000 Kč při roční úrokové sazbě 3 % a ročním připisování úroků?

- 4.100,04 Kč  $(50.000 / (12 \cdot (1 + (12+1)/(2 \cdot 12) \cdot 0,03)))$

- Příklad 4

- Kolik uspoříme za čtyři roky, budeme-li ukládat na počátku každého z nich 20.000 Kč, při roční úrokové sazbě 3,5 %? Uvažujme o ročním připsování úroků.
- $87.249,32 \text{ Kč} (1 * 20.000 * (1 + (1+1)/(2*1)*0,035) * ((1 + 0,035)^4 - 1)/0,035))$
- Příklad 5
  - Kolik korun musíte na konci každého roku uložit, abyste za pět let měli naspořeno 27.628 Kč při 5 % roční úrokové sazbě.
  - $5000 \text{ Kč} (27.628 / ((1 * (1 + (1-1)/(2*1)*0,05))^((1+0,05)^5-1)/0,05))$
- Příklad 7
  - Kolik uspoříme za 5 let, spoříme-li každý měsíc 2.000 Kč vždy na konci měsíce? Předpokládáme neměnnou úrokovou sazbu 5 % p.a. a roční připsování úroků.
  - $135.654,25 \text{ Kč} (12 * 2.000 * (1+(12-1)/(2*12)*0,05) * ((1+0,05)^5-1)/0,05))$
- Příklad 7 rozšíření
  - Kolik uspoříme za 5 let, spoříme-li každý měsíc 2.000 Kč vždy na konci měsíce? Předpokládáme neměnnou úrokovou sazbu 5 % p.a. a kvartální připsování úroků.
  - $135.941,95 \text{ Kč} (3 * 2.000 * (1+(3-1)/(2*3)*0,05/4) * (((1+0,05/4)^5)-1)/0,05/4))$

## Investiční rozhodování

**Investice** je jednorázový výdaj, který má generovat budoucí příjmy. Budoucí příjmy musíme převést do hodnoty stávajícího roku – využijeme diskontní sazbu. V praxi pro evaluaci jednotlivých metod využíváme parametry vstupní investice  $IN$ , doby životnosti  $t$ , jednotlivých předpokládaných hodnot cash flow  $CF_i$  a diskontní sazby  $i$ .

$$SHFC = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+i)^k}$$

Čistá současná hodnota  $\check{C}SH$  - od současné hodnoty cash flow  $SHCF$  odečteme počáteční náklady investice. Současnou hodnotu získáme odečtením diskontní sazby od jednotlivých hodnot cash flow v čase.

$$\check{C}SH = SHCF - IN$$

- Příklad 1
  - Podnik se rozhoduje při výběru investiční varianty. Podniková diskontní sazba je 9 % p.a., přičemž očekávaný roční CF je zachycen v následující tabulce:
    - 0 / -1.100.000, 1 / 100.000, 2 / 550.000, 3 / 450.000, 4 / 425.000

- Řešení,  $IN = 1.100.000$ ,  $SHFC = 100.000 / (1+0.09)^1 + 550.000 / (1+0.09)^2 + 450.000 / (1+0.09)^3 + 425.000 / (1+0.09)^4 = 1.203.230,40$ ,  $\check{C}SH = 1.203.230,4 - 1.100.000 = 103.230,4$

Index rentability  $I_R$  je poměrový ukazatel – kolik vydělá každá jedna koruna vložená do investice na začátku.

$$I_R = \frac{SFCF}{IN}$$

Pokud  $I_R > 1$ , investice je výnosná. Jinak investice ztrácí prostředky.

#### • Příklad 2

- Firma chce co nejlépe zhodnotit během následujících 5 let prostředky ve výši 10.000 tis. Kč. Vedení firmy navrhlo jeden investičních projektů, s nimiž jsou spojeny následující příjmy a výdaje. Diskontní sazba je 10 %. Předpokládejme
  - Investiční výdaj (Kč) 10.000.000; Roční příjem (2.800.000)
- Řešení,  $IN = 10.000.000$ ,  $SHFC = 2.800.000 / (1+0,1)^1 + 2.800.000 / (1+0,1)^2 + 2.800.000 / (1+0,1)^3 + 2.800.000 / (1+0,1)^4 + 2.800.000 / (1+0,1)^5 = 10.614.202$ ,  $I_R = 10.614.202/10.000.000 = 1.0614$

**Vnitřním výnosem procento  $VVP$**  je nejčastěji používaná metoda hodnocení investic. Zjišťujeme, jaký je procentní výnos varianty.

První způsobem výpočtu je hledání takové úrovně diskontní sazby, při které je čistá současná hodnota rovná nule.

$$\sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1 + (i = VVP))^k} - IN = 0$$

V praxi využíváme druhého postupu, který vychází ze dvou diskontních sazeb – první  $i_1$  stanovíme skrze metodu WACC a rizikovou přírážkou  $RP$  ( $i_1 = WACC + RP$ ). Z první diskontní sazby nám musí vyjít pozitivní čistá současná hodnota (jinak je investice nevýhodná a odmítáme ji).

Druhou diskontní sazbu  $i_2$  si podnik volí individuálně. Je nutné, aby při využití  $i_2$  vyšli čisté současné hodnoty všech variant záporně.

$$VVP = i_1 + \frac{\check{C}SH_1}{\check{C}SH_1 + |\check{C}SH_2|} \cdot (i_2 - i_1)$$

Přijatelnost u této metody vyhodnocujeme pomocí pravidla  $VVP > i_1$ , poté jde o výnosnou investici.

#### • Příklad 1

- Posudte následující investiční variantu metodou vnitřního výnosového procenta. Výchozí diskontní sazba je 15 %. Údaje jsou níže:
  - $CF_0 = -8.000.000$ ,  $CF_1 = 4.000.000$ ,  $CF_2 = 4.500.000$ ,  $CF_3 = 3.000.000$ ,  $CF_4 = 2.500.000$
- Řešení,  $VVR = 29.84 \%$

# Otázky ke zkoušce

---

## Popište náklady obětované příležitosti kapitálu, uveďte příklad.

---

Náklady obětované příležitosti kapitálu představují hodnotu nejlepší alternativní investice se srovnatelným rizikem, které se investor vzdal, když se rozhodl pro konkrétní investici, jinými slovy jde o výnos, který by mohl získat, kdyby investoval do jiné nejlepší dostupné varianty.

- Vyjadřují implicitní náklady využití kapitálu
- Jsou základním principem ekonomického rozhodování
- Nejsou účetně zachyceny, ale mají reálný ekonomický dopad
- Příklad: Když firma investuje 1 milion Kč do rozšíření výroby s očekávaným výnosem 7%, obětuje tím možnost uložit tyto peníze do státních dluhopisů s výnosem 4% nebo do jiného projektu s výnosem 6%
- Při hodnocení investic musí být výnos vyšší než náklady obětované příležitosti
- Pomáhají určit minimální požadovanou výnosnost investice
- Liší se podle rizikovosti alternativních investic

## Popište, co obsahují a jak se od sebe liší investice a způsob financování.

---

Investice představuje vložení kapitálu do majetku s cílem získat budoucí ekonomické přínosy, zatímco způsob financování vyjadřuje, jakými zdroji jsou tyto investice pořízeny, přičemž mezi těmito dvěma aspekty musí existovat optimální rovnováha s ohledem na riziko, výnosnost a likviditu.

- Investice znamená pořízení aktiv (hmotných, nehmotných, finančních)
- Způsob financování určuje původ zdrojů (vlastní kapitál, úvěr, leasing atd.)
- Investice se zaměřuje na strukturu majetku (strana aktiv v rozvaze)
- Financování se týká struktury kapitálu (strana pasiv v rozvaze)
- Investice sleduje účel použití prostředků a očekávaný výnos
- Financování řeší cenu kapitálu (úrok, dividenda) a jeho dostupnost
- Správný soulad mezi investicí a jejím financováním je klíčem k finanční stabilitě
- Pro dlouhodobé investice je vhodné dlouhodobé financování (zlaté bilanční pravidlo)

# Popište, jaké vztahy mohou nastat mezi VH a CF.

---

Mezi výsledkem hospodaření (VH) a cash flow (CF) mohou nastat různé vztahy, které odrážejí časový nesoulad mezi účetním zachycením nákladů a výnosů oproti skutečným peněžním tokům, přičemž tento rozdíl je způsoben především akruálním principem účetnictví.

- Zisk s pozitivním CF: ideální situace, podnik je ziskový a má dostatek hotovosti
- Zisk s negativním CF: rizikový stav, podnik je účetně ziskový, ale nemá hotovost (např. kvůli investicím nebo nárůstu pohledávek)
- Ztráta s pozitivním CF: dočasně udržitelná situace, podnik je ve ztrátě, ale má peníze (např. díky odpisům nebo prodeji majetku)
- Ztráta s negativním CF: kritická situace, podnik prodělává a zároveň nemá hotovost
- Rozdíl mezi VH a CF způsobují především odpisy, změny stavu zásob a pohledávek
- Dlouhodobě musí být trend VH a CF podobný pro finanční zdraví podniku
- Akruální princip účetnictví je hlavní příčinou rozdílů (účtuje o výnosech a nákladech, nikoliv příjmech a výdajích)

## Jaké jsou principy finančního řízení?

---

Principy finančního řízení představují základní pravidla a koncepce, kterými se řídí finanční rozhodování v podniku s cílem maximalizovat hodnotu firmy a zajistit její dlouhodobou prosperitu při zachování finanční stability a přiměřeného rizika.

- Princip peněžních toků (cash flow) - zdůrazňuje reálné peněžní toky nad účetními výkazy
- Princip čisté současné hodnoty – preference investic s kladnou čistou současnou hodnotou
- Princip respektování faktoru času – zohlednění časové hodnoty peněz při rozhodování
- Princip zohledňování rizika – vyšší riziko musí být kompenzováno vyšším výnosem
- Princip optimalizace kapitálové struktury – nalezení optimálního poměru vlastního a cizího kapitálu
- Princip zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů – respektování prostředí
- Princip plánování a analýzy finančních údajů – systematické řízení podnikových financí
- Princip kompromisu mezi výnosností, rizikem a likviditou – hledání vyvážené pozice

# Jaký je rozdíl mezi jednoduchým a složeným úročením.

---

Rozdíl mezi jednoduchým a složeným úročením spočívá v tom, že při jednoduchém úročení se úrok počítá vždy jen z původní jistiny, zatímco při složeném úročení se v každém následujícím období počítá úrok z jistiny navýšené o úroky z předchozích období, což vede k exponenciálnímu růstu vložené částky.

- Jednoduché úročení: úroky se připisují jen k původní jistině (lineární růst)
- Složené úročení: úroky se připisují k jistině a dále se úročí (exponenciální růst)
- Vzorec pro jednoduché úročení:  $FV = PV \times (1 + n \times r)$ , kde  $n$  je počet období a  $r$  je úroková sazba
- Vzorec pro složené úročení:  $FV = PV \times (1 + r)^n$
- Při delším časovém horizontu je rozdíl mezi oběma metodami výraznější
- Jednoduché úročení se používá zejména pro krátkodobé finanční operace (do 1 roku)
- Složené úročení je běžné u dlouhodobých vkladů, úvěrů a investic
- Efekt složeného úročení je označován jako "úrok z úroku" nebo "síla složeného úročení"

## Definujte investici a uveďte možnosti jejího financování, vč. výhod a nevýhod.

---

Investice představuje vynakládání současných zdrojů s cílem získání budoucích ekonomických přínosů ve formě výnosů, úspor nákladů nebo jiných pozitivních efektů během delšího časového období, přičemž může být financována různými způsoby, které mají své specifické výhody a nevýhody.

- Financování vlastním kapitálem (nerozdělený zisk, vklady vlastníků)
  - Výhody: nezatěžuje cash flow splátkami, snižuje finanční riziko, nezpůsobuje zadlužení
  - Nevýhody: vyšší cena kapitálu, omezený objem dostupných prostředků
- Financování bankovním úvěrem
  - Výhody: daňová uznatelnost úroků, páková efekt, ponechání vlastnické kontroly
  - Nevýhody: zvýšení zadluženosti, zatížení cash flow splátkami, požadavky na zajištění
- Financování leasingem
  - Výhody: rozložení splátek, jednodušší získání než úvěr, možné daňové výhody
  - Nevýhody: vyšší celková cena, majetek není ve vlastnictví podniku během splácení
- Dluhopisové financování



- Výhody: získání velkého objemu zdrojů, flexibilní podmínky
- Nevýhody: náročnost emise, nutnost dobré bonity emitenta
- Financování dotacemi
  - Výhody: nenávratný kapitál, nižší náklady na investici
  - Nevýhody: administrativní náročnost, omezující podmínky

## Popište investiční rozhodování.

---

Investiční rozhodování je systematický proces výběru nejvhodnějších investičních projektů na základě hodnocení jejich ekonomických parametrů, rizika a souladu se strategickými cíli podniku, přičemž zahrnuje identifikaci investičních příležitostí, jejich analýzu, výběr optimálního projektu, implementaci a následné vyhodnocení.

- Identifikace investičních příležitostí v souladu se strategií podniku
- Předinvestiční analýza (studie proveditelnosti, analýza trhu, technická analýza)
- Stanovení kapitálových výdajů a odhadovaných peněžních příjmů
- Výpočet finančních ukazatelů (NPV, IRR, doba návratnosti)
- Analýza rizika investice a citlivostní analýza
- Zohlednění nefinančních faktorů (ekologické, sociální aspekty)
- Rozhodnutí o přijetí či zamítnutí investice
- Implementace, kontrola a hodnocení realizované investice
- Investiční rozhodnutí jsou obvykle nevratná nebo obtížně změnitelná

## Uveďte metody hodnocení investic, jejich výhody a nevýhody.

---

Metody hodnocení investic jsou analytické nástroje používané k posouzení ekonomické efektivnosti investičních projektů, přičemž se dělí na statické metody (nerespektující faktor času) a dynamické metody (zohledňující časovou hodnotu peněz), každá s vlastními výhodami a omezeními.

- Doba návratnosti
  - Výhody: jednoduchý výpočet, srozumitelnost, preference likvidity
  - Nevýhody: ignoruje cash flow po době návratnosti, nerespektuje časovou hodnotu peněz
- Čistá současná hodnota (NPV)



- Výhody: respektuje časovou hodnotu peněz, absolutní vyjádření přínosu, aditivita
- Nevýhody: citlivost na diskontní sazbu, složitější výpočet, obtížnější interpretace
- Vnitřní výnosové procento (IRR)
  - Výhody: relativní vyjádření výnosnosti, snadná porovnatelnost s požadovanou výnosností
  - Nevýhody: možnost více řešení u nestandardních CF, nevhodné pro vzájemně se vylučující projekty
- Index rentability (PI)
  - Výhody: relativní ukazatel, vhodný při omezených zdrojích
  - Nevýhody: nesrovnatelnost při různé velikosti projektů, složitější výpočet
- Ekonomická přidaná hodnota (EVA)
  - Výhody: zohledňuje náklady kapitálu, měří reálnou ekonomickou výkonnost
  - Nevýhody: složitý výpočet, nutnost úprav účetních dat

## Co je to diskontované cash flow?

---

Diskontované cash flow je metoda přepočtu budoucích peněžních toků na jejich současnou hodnotu pomocí diskontní sazby, která zohledňuje časovou hodnotu peněz a riziko, čímž umožňuje objektivní porovnání peněžních toků generovaných v různých časových obdobích a s různou mírou rizika.

- Vychází z principu, že koruna získaná dnes má vyšší hodnotu než koruna získaná v budoucnu
- Využívá diskontní sazbu jako míru požadované výnosnosti investice
- Slouží jako základ pro výpočet čisté současné hodnoty (NPV)
- Používá se vzorec:  $PV = \frac{FV}{(1+r)^n}$ , kde PV je současná hodnota, FV budoucí hodnota, r diskontní sazba a n počet období
- Čím vyšší je diskontní sazba, tím nižší je současná hodnota budoucích peněžních toků
- Diskontní sazba by měla reflektovat alternativní náklady kapitálu a riziko investice
- Je klíčovým nástrojem pro investiční rozhodování a oceňování podniků
- Umožňuje srovnávat projekty s různým časovým rozložením cash flow

## Popište princip ČSH a IR. Kdy budete investici realizovat?

---

Čistá současná hodnota (ČSH) a index rentability (IR) jsou dynamické metody hodnocení investic, přičemž ČSH představuje rozdíl mezi současnou hodnotou všech budoucích příjmů a současnou hodnotou všech výdajů

investice, zatímco IR vyjadřuje poměr současné hodnoty budoucích příjmů k současné hodnotě investičních výdajů.

- $\check{C}SH$  = suma diskontovaných příjmů - suma diskontovaných výdajů
- $IR$  = suma diskontovaných příjmů / suma diskontovaných výdajů
- Investici realizujeme, když  $\check{C}SH > 0$  a zároveň  $IR > 1$
- Při rozhodování mezi vzájemně se vylučujícími projekty volíme projekt s vyšší  $\check{C}SH$
- Při kapitálovém omezení volíme projekty s nejvyšším  $IR$  (maximalizace hodnoty na jednotku investice)
- $\check{C}SH$  měří absolutní přínos investice v peněžních jednotkách
- $IR$  měří relativní výnosnost investice (kolik korun přinese jedna investovaná koruna)
- Obě metody respektují časovou hodnotu peněz a riziko prostřednictvím diskontní sazby

## Co je to finanční analýza a k čemu slouží?

---

Finanční analýza je systematický rozbor účetních dat a dalších informací o podniku, který slouží k hodnocení minulého a současného finančního zdraví společnosti, predikci budoucího vývoje a poskytuje podklady pro finanční řízení a rozhodování o dalším směřování podniku.

- Hodnotí finanční situaci, výkonnost a pozici podniku
- Identifikuje silné a slabé stránky finančního řízení
- Poskytuje zpětnou vazbu o naplňování finanční strategie
- Slouží jako podklad pro investiční a finanční rozhodování
- Pomáhá odhalit případné finanční problémy včas
- Umožňuje srovnání s konkurencí nebo oborovými průměry
- Je základem pro finanční plánování a prognózování
- Poskytuje informace pro různé zájmové skupiny (stakeholdery)

## Jaké jsou informační zdroje finanční analýzy?

---

Informační zdroje finanční analýzy představují soubor dat a dokumentů, ze kterých analytici čerpají informace pro hodnocení finančního zdraví podniku, přičemž zahrnují jak interní účetní výkazy, tak externí informace o prostředí, ve kterém podnik působí.

- Účetní závěrka (rozhoda, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, příloha)

- Výroční zprávy a zpráva auditora
- Vnitropodnikové účetnictví a manažerské reporty
- Podnikové statistiky (výroby, prodeje, zaměstnanosti)
- Podnikové plány a strategie
- Informace z kapitálového trhu (u veřejně obchodovaných společností)
- Oborové srovnávací statistiky a benchmarky
- Makroekonomické údaje a prognózy
- Informace o konkurenci, dodavatelích a odběratelích
- Nefinanční informace (technologický vývoj, legislativní změny)

## **Popište uživatele výsledků finanční analýzy a z jakého důvodu je výstupy zajímaví.**

---

Uživatelé výsledků finanční analýzy jsou subjekty, které mají zájem na finanční situaci podniku z různých důvodů, přičemž každá skupina sleduje specifické aspekty analýzy podle svých zájmů, které mohou být spojeny s investičním rozhodováním, úvěrováním, obchodní spoluprací nebo strategickým řízením.

- Management – potřebuje informace pro operativní i strategické řízení podniku
- Vlastníci/akcionáři – zajímá je zhodnocení investovaného kapitálu a dividendový potenciál
- Banky a věřitelé – hodnotí schopnost splácet úvěry a posuzují bonitu dlužníka
- Dodavatelé – sledují platební schopnost a dlouhodobou stabilitu obchodního partnera
- Odběratelé – zajímají se o spolehlivost dodávek a dlouhodobou perspektivu spolupráce
- Zaměstnanci – sledují stabilitu zaměstnání a možnosti růstu mezd
- Konkurence – porovnává vlastní výsledky a hledá konkurenční výhody
- Stát a jeho orgány – kontrolují plnění daňových povinností a využívají data pro statistiky
- Potenciální investoři – hledají investiční příležitosti s vhodným poměrem výnosu a rizika
- Analytici a poradci – připravují podklady pro investiční rozhodování svých klientů

# Co obsahuje finanční analýza podniku – jaká je její struktura (kapitoly).

---

Finanční analýza podniku je strukturovaný dokument, který systematicky hodnotí finanční zdraví společnosti prostřednictvím různých analytických metod a ukazatelů, přičemž její standardní struktura zahrnuje několik logicky uspořádaných kapitol, které poskytují komplexní pohled na finanční situaci podniku.

- Úvod a charakteristika analyzovaného podniku
- Analýza makroekonomického prostředí a odvětví
- Horizontální analýza účetních výkazů (analýza trendů)
- Vertikální analýza účetních výkazů (analýza struktury)
- Analýza rozdílových ukazatelů (čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky)
- Analýza poměrových ukazatelů (rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost)
- Analýza soustav ukazatelů (pyramidové rozklady, bonitní a bankrotní modely)
- Mezipodnikové srovnání (benchmarking)
- Identifikace silných a slabých stránek finančního hospodaření
- Návrhy a doporučení ke zlepšení finanční situace
- Predikce budoucího vývoje
- Závěrečné shrnutí

## Jaké jsou typy ukazatelů FA. Při které analýze jsou určeny?

---

Finanční analýza využívá různé typy ukazatelů, které jsou určovány při specifických analýzách účetních výkazů a finančních dat, přičemž každý typ poskytuje jedinečný pohled na finanční zdraví podniku a společně vytvářejí komplexní obraz o jeho hospodaření.

- Absolutní ukazatele – určovány přímo z položek účetních výkazů při horizontální a vertikální analýze
- Rozdílové ukazatele – vypočítávány jako rozdíl určitých položek aktiv a pasiv při analýze fondů finančních prostředků
- Poměrové ukazatele – vznikají jako podíl dvou položek při analýze poměrových ukazatelů
- Pyramidové ukazatele – vytvářeny při pyramidovém rozkladu syntetických ukazatelů
- Bonitní a bankrotní modely – komplexní ukazatele určované při souhrnné analýze
- Ukazatele cash flow – odvozované z výkazu peněžních toků při analýze cash flow

- Ukazatele přidané hodnoty – stanovované při analýze tvorby a distribuce hodnoty
- Ukazatele kapitálového trhu – počítané pro veřejně obchodované společnosti při analýze tržní hodnoty

## Jaké typy ukazatelů obsahuje analýza poměrových ukazatelů?

---

Analýza poměrových ukazatelů představuje jádro finanční analýzy a zahrnuje několik základních skupin ukazatelů, které hodnotí různé aspekty finančního zdraví podniku pomocí poměru dvou nebo více položek z účetních výkazů, čímž umožňují srovnávání v čase i mezi podniky navzájem.

- Ukazatele rentability (ziskovosti) - měří schopnost podniku vytvářet zisk (ROA, ROE, ROS, ROCE)
- Ukazatele likvidity – hodnotí schopnost podniku hradit krátkodobé závazky (běžná, pohotová, okamžitá likvidita)
- Ukazatele aktivity – měří efektivnost využívání aktiv (obrat aktiv, zásob, pohledávek, doba obratu)
- Ukazatele zadluženosti – analyzují kapitálovou strukturu a finanční stabilitu (celková zadluženost, úrokové krytí)
- Ukazatele tržní hodnoty – hodnotí vnímání podniku investory (P/E ratio, dividendový výnos)
- Ukazatele produktivity – měří výkonnost ve vztahu k nákladům na zaměstnance
- Ukazatele na bázi cash flow – analyzují peněžní toky v relaci k jiným veličinám
- Ukazatele hodnoty pro vlastníky (shareholder value) - měří tvorbu hodnoty pro akcionáře

## Jakým způsobem lze zvýšit CF v podniku?

---

Zvýšení cash flow v podniku je možné dosáhnout prostřednictvím systematických opatření zaměřených na optimalizaci provozní, investiční a finanční činnosti, přičemž klíčovými oblastmi jsou efektivní řízení pracovního kapitálu, optimalizace nákladů, zlepšení platební disciplíny a strategické řízení investic a financování.

- Zrychlení inkasa pohledávek (zkrácení doby splatnosti, faktoring, slevy za včasnou platbu)
- Optimalizace zásob (just-in-time, ABC analýza, optimální velikost dodávky)
- Vyjednání delší doby splatnosti u dodavatelů (prodloužení závazků)
- Zvýšení marží a objemu prodejů
- Optimalizace fixních a variabilních nákladů
- Odložení nebo rozložení investičních výdajů
- Odprodej nepotřebného majetku
- Leasing místo přímé koupě majetku

- Restrukturalizace úvěrů (konsolidace, refinancování)
- Získání dotací nebo grantů
- Daňová optimalizace (legální minimalizace daňové povinnosti)
- Zvýšení základního kapitálu nebo získání dalších investorů

## Popište likviditu a její ukazatele.

---

Ukazatele likvidity ukazují, jak rychle je podnik schopen uhradit své závazky.

- **Běžná likvidita** (likvidita 3. stupně) – poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků, očekávaná hodnota mezi 1, 5 až 2, 5.

$$LIQ_3 = \frac{OA}{KCK}$$

- **Rychlá likvidita** (likvidita 2. stupně) – poměr oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých závazků, očekávaná hodnota mezi 1 až 1, 5.

$$LIQ_2 = \frac{OA - zásoby}{KCK}$$

- **Okamžitá likvidita** (likvidita 1. stupně) – poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků, očekávaná hodnota okolo 0, 5.

$$LIQ_1 = \frac{pen.prostředky (KFM)}{KCK}$$

## Popište ukazatele zadluženosti.

---

Ukazatele zadluženosti ukazují, jakou mírou podnik spoléhá na cizí kapitál.

- **Celková zadluženost** – podíl cizího kapitálu na celkových pasivech.

$$CZ = \frac{CK}{VK + CK}, CZ = DZ + BZ$$

- **Dlouhodobá zadluženost** – podíl dlouhodobých závazků na celkových pasivech.

$$DZ = \frac{DCK}{VK + CK}$$

- **Běžná zadluženost** – podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech.

$$BZ = \frac{KCK}{VK + CK}$$

# Popište ukazatele rentability.

---

Ukazatele rentability ukazují výnosnost podniku. Vycházíme z hospodářského výsledku – ukazujeme vztah mezi hospodářským výsledkem a vloženými zdroji. Pro vyčíslení potřebujeme výkaz zisků a ztrát (pro hospodářský výsledek) a rozvahu (pro vložené zdroje).

- **Rentabilita celkového kapitálu** – poměr mezi hospodářským výsledkem a celkovou úrovní pasiv.

$$RCK = \frac{HV}{VK + CK}$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE) – poměr mezi hospodářským výsledkem a vlastním kapitálem.

$$ROE = \frac{HV}{VK}$$

- **Rentabilita celkových aktiv** (ROA) – poměr mezi hospodářským výsledkem a celkovými aktivy. (stejná hodnota jako rentabilita celkového kapitálu)

$$ROA = \frac{HV}{SA + OA}$$

- **Rentabilita tržeb** – poměr mezi hospodářským výsledkem a celkovými tržbami. (kolik tvoří zisk z jedné koruny tržeb)

$$RT = \frac{HV}{T}$$

## Jaké jsou základní ukazatele obratu?

---

Základní ukazatele obratu (aktivity) měří efektivnost využívání podnikových aktiv a jejich jednotlivých složek, přičemž vyjadřují buď rychlost obratu (kolikrát se daná položka obrátí za období) nebo dobu obratu (jak dlouho trvá jedna obrátka ve dnech).

- Obrat celkových aktiv = tržby / celková aktiva
  - Minimální doporučená hodnota je 1
  - Měří efektivnost využívání celkového majetku
- Obrat dlouhodobého majetku = tržby / dlouhodobý majetek
  - Ukazuje efektivnost využívání strojů, budov a zařízení
  - Ovlivněn mírou odepsanosti majetku
- Obrat zásob = tržby / zásoby
  - Udává, kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu naskladněna
- Doba obratu zásob = (zásoby × 360) / tržby



- Průměrný počet dnů do spotřeby nebo prodeje zásob
- Doba obratu pohledávek =  $(\text{pohledávky} \times 360) / \text{tržby}$ 
  - Průměrná doba inkasa pohledávek od odběratelů
  - Měla by být nižší než doba splatnosti vystavených faktur
- Doba obratu závazků =  $(\text{závazky} \times 360) / \text{tržby}$ 
  - Průměrná doba úhrady závazků dodavatelům
  - Souvisí s likviditou a platební morálkou podniku
- Obratový cyklus peněz = doba obratu zásob + doba obratu pohledávek – doba obratu závazků
  - Udává dobu od platby za nakoupený materiál do inkasa za prodané výrobky
- Hodnoty ukazatelů obratu závisí na odvětví a charakteru podnikání
- Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek

## Definujte čisté pohotové prostředky.

---

Čisté pohotové prostředky představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (hotovost, peníze na běžných účtech, případně i vysoce likvidní ekvivalenty) a okamžitě splatnými závazky, přičemž tento ukazatel měří okamžitou likviditu podniku a jeho schopnost reagovat na nečekané výdaje.

- Vypočítají se jako: ČPP = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky
- Pohotové peněžní prostředky zahrnují především peníze v hotovosti a na běžných účtech
- V širším pojetí mohou zahrnovat i šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry či termínované vklady s krátkou výpovědní lhůtou
- Okamžitě splatné závazky jsou závazky s aktuální nebo prošlou dobou splatnosti
- Kladná hodnota ČPP znamená dostatek prostředků k úhradě okamžitých závazků
- Záporná hodnota signalizuje problémy s okamžitou likviditou
- Je přísnějším ukazatelem likvidity než čistý pracovní kapitál
- Odstraňuje nedostatky čistého pracovního kapitálu tím, že vylučuje méně likvidní oběžná aktiva

## Co je to WACC?

---

WACC (Weighted Average Cost of Capital) neboli vážené průměrné náklady kapitálu představují průměrnou cenu, kterou podnik platí za využívání svého kapitálu, přičemž zohledňují jak náklady na vlastní kapitál, tak



náklady na cizí kapitál v poměru, v jakém jsou tyto zdroje využívány.

- Vypočítá se jako:  $WACC = rd \times (1 - t) \times \frac{D}{C} + re \times \frac{E}{C}$ 
  - $rd$  = náklady na cizí kapitál (úroková míra)
  - $t$  = sazba daně z příjmů
  - $D$  = cizí kapitál
  - $E$  = vlastní kapitál
  - $C$  = celkový kapitál ( $D+E$ )
  - $re$  = náklady na vlastní kapitál
- Využívá se jako diskontní sazba při výpočtu čisté současné hodnoty investic
- Slouží jako minimální požadovaná výnosnost nových investic
- Zohledňuje daňový štít u nákladů na cizí kapitál (úroky jsou daňově uznatelným nákladem)
- Náklady na vlastní kapitál jsou obvykle vyšší než na cizí kapitál (vyšší riziko pro vlastníky)
- Optimální kapitálová struktura minimalizuje WACC
- Je klíčovým ukazatelem při oceňování podniku metodou DCF
- Hodnota WACC se liší podle oboru, velikosti podniku a jeho rizikového profilu

## Popište problematiku Řízení a financování oběžného majetku.

---

Řízení a financování oběžného majetku se zaměřuje na optimalizaci struktury a objemu krátkodobých aktiv (zásob, pohledávek a finančního majetku) a způsobu jejich financování s cílem zajistit dostatečnou likviditu podniku při současné maximalizaci rentability, přičemž zahrnuje rozhodování o vhodných přístupech k řízení pracovního kapitálu.

- Oběžný majetek zahrnuje zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky
- Charakteristiky: krátká doba použití, rychlá přeměna formy, nižší hodnota jednotlivých složek
- Řízení zásob: optimalizace velikosti dodávek, pojistné zásoby, ABC analýza, just-in-time
- Řízení pohledávek: stanovení úvěrových limitů, hodnocení bonity zákazníků, faktoring, skonto
- Řízení peněžních prostředků: cash management, cash pooling, krátkodobé investování přebytků
- Tři přístupy k financování:
  - Konzervativní - dlouhodobé zdroje financují i část přechodných oběžných aktiv (nižší riziko, nižší výnosnost)

- Umírněný - dlouhodobé zdroje kryjí trvalá oběžná aktiva, krátkodobé zdroje přechodná oběžná aktiva
- Agresivní - krátkodobé zdroje financují i část trvalých oběžných aktiv (vyšší riziko, vyšší výnosnost)
- Čistý pracovní kapitál jako klíčový ukazatel financování oběžného majetku

## Uvedte zdroje financování oběžného majetku. Popište cizí zdroje.

---

Zdroje financování oběžného majetku zahrnují vlastní i cizí kapitál, přičemž cizí zdroje představují zejména krátkodobé financování od bank, dodavatelů a dalších subjektů, které je využíváno pro pokrytí přechodných i trvalých potřeb oběžných aktiv podniku.

- Cizí zdroje financování oběžného majetku:
  - Krátkodobé bankovní úvěry (kontokorentní, revolvingový, eskontní)
  - Dodavatelské úvěry (obchodní úvěr) - prodloužení doby splatnosti faktur
  - Faktoring - odprodej krátkodobých pohledávek faktoringové společnosti
  - Forfaiting - odprodej střednědobých a dlouhodobých pohledávek (zejména v mezinárodním obchodě)
  - Krátkodobé dluhopisy a směnky
  - Zálohy od odběratelů
  - Nevypacené mzdy a nezaplacené daně (závazky vůči zaměstnancům a státu)
- Výhody cizích zdrojů: flexibilita, daňová uznatelnost úroků, pákový efekt
- Nevýhody cizích zdrojů: zvýšení zadluženosti, riziko likvidity, závisí na bonitě podniku
- Vlastní zdroje financování (nerozdělený zisk, odpisy) jsou méně rizikové, ale dražší
- Výběr zdrojů závisí na strategii financování, stavu podniku a situaci na finančních trzích
- Optimální struktura financování by měla respektovat bilanční pravidla

## Jaké znáte druhy úvěrů?

---

Úvěry představují externí cizí zdroje financování poskytované finančními institucemi nebo jinými subjekty za úplatu ve formě úroku, přičemž existuje mnoho druhů úvěrů lišících se účelem, dobou splatnosti, způsobem zajištění a dalšími charakteristikami.

- Podle doby splatnosti:
  - Krátkodobé (do 1 roku) - kontokorent, revolvingový úvěr

- Střednědobé (1-5 let) - investiční úvěry, leasing
- Dlouhodobé (nad 5 let) - hypoteční úvěry, některé investiční úvěry
- Podle účelu:
  - Provozní úvěry - financování běžné činnosti, oběžných aktiv
  - Investiční úvěry - pořízení dlouhodobého majetku
  - Hypoteční úvěry - nákup, výstavba či rekonstrukce nemovitostí
  - Spotřebitelské úvěry - financování spotřeby fyzických osob
- Podle zajištění:
  - Zajištěné (nemovitostí, pohledávkami, zásobami, ručením)
  - Nezajištěné (na základě bonity klienta)
- Speciální druhy:
  - Kontokorentní úvěr - možnost čerpat do mínusu na běžném účtu
  - Revolvingový úvěr - opakované čerpání do stanoveného limitu
  - Eskontní úvěr - odkup směnek před jejich splatností
  - Lombardní úvěr - zajištěný cennými papíry nebo movitými věcmi
  - Syndikovaný úvěr - poskytovaný skupinou bank pro velké projekty

## Uvedte rozdíl mezi náklady a výdaji a výnosy a příjmy.

---

Rozdíl mezi náklady a výdaji, resp. výnosy a příjmy spočívá v jejich časovém nesouladu a způsobu účetního zachycení, přičemž náklady a výnosy jsou účetními kategoriemi ovlivňujícími výsledek hospodaření (principem časového rozlišení), zatímco výdaje a příjmy představují skutečný pohyb peněžních prostředků.

- Náklad je peněžní vyjádření spotřeby výrobních faktorů, zaznamenaný v období, s nímž věcně a časově souvisí
  - Účetně snižuje vlastní kapitál (zisk)
  - Ne vždy je spojen s okamžitým výdajem (např. odpisy, tvorba rezerv)
  - Ovlivňuje výsledek hospodaření
- Výdaj představuje skutečný úbytek peněžních prostředků (hotovosti nebo peněz na účtu)
  - Ne vždy je nákladem (např. splátka úvěru, nákup majetku)
  - Ovlivňuje cash flow

- Není vázán na výkon, ale na skutečnou platbu
- Výnos je peněžní vyjádření výsledků hospodaření, zaúčtovaný v období, s nímž věcně a časově souvisí
  - Účetně zvyšuje vlastní kapitál (zisk)
  - Ne vždy znamená okamžitý příjem peněz (např. neuhrazené faktury)
  - Ovlivňuje výsledek hospodaření
- Příjem představuje skutečný přírůstek peněžních prostředků
  - Ne vždy je výnosem (např. přijetí úvěru, vklad vlastníka)
  - Ovlivňuje cash flow
  - Je vázán na skutečnou platbu

Pochopení těchto rozdílů je klíčové pro správné finanční řízení a interpretaci účetních výkazů - výkaz zisku a ztráty pracuje s náklady a výnosy, výkaz cash flow s příjmy a výdaji.

## PŘÍLOHA – VZOREČKY

- WACC, zlatá pravidla  $WACC = k_d \cdot (1 - T) \cdot \frac{D}{C} + k_E \cdot \frac{E}{C}$ ,  $SA \leq VK + DCK$ ,  $VK \geq DCK + KCK$
- Kapitál  $PK = OA$ ,  $\check{CPK} = OA - KCK$ ,  $NPC = KP + DP + zásoby$
- Rentabilita  $RCK = \frac{HV}{VK+CK}$ ,  $ROE = \frac{HV}{VK}$ ,  $ROA = \frac{HV}{SA+OA}$ ,  $RT = \frac{HV}{T}$
- Aktivita  $OSA = \frac{T}{SA}$ ,  $OCA = \frac{T}{SA+OA}$ ,  $OP_d = \frac{KP \cdot 365}{T}$ ,  $OP_Z = \frac{Z \cdot 365}{T}$
- Zadluženost  $CZ = \frac{CK}{VK+CK}$ ,  $CZ = DZ + BZ$ ,  $DZ = \frac{DCK}{VK+CK}$ ,  $BZ = \frac{KCK}{VK+CK}$
- Likvidita  $LIQ_3 = \frac{OA}{KCK} [1, 5 - 2, 5]$ ,  $LIQ_2 = \frac{OA - zásoby}{KCK} [1 - 1, 5]$ ,  $LIQ_1 = \frac{pen.prostředky (KFM)}{KCK} [0, 5]$
- Úročení  $K_n = K_0 \cdot (1 + i \cdot n)$ ,  $K_n = K_0 \cdot (1 + i)^n$ ,  $K_0 = \frac{K_n}{(1+i \cdot n)}$ ,  $K_0 = \frac{K_n}{(1+i)^n}$
- Spoření  $FV = m \cdot a \cdot \left(1 + \frac{m-1}{2 \cdot m} \cdot r\right) \cdot \frac{(1+r)^n - 1}{r}$
- Současná hodnota cash flow  $SHFC = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+i)^k}$
- Čistá současná hodnota  $\check{SH} = SHCF - IN$
- Index rentability  $I_R = \frac{SHCF}{IN}$
- Vnitřní výnosové procento  $\sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+(i=VWP))^k} - IN = 0$ ,  $i_1 = WACC + RP$ ,  $VWP = i_1 + \frac{\check{SH}_1}{\check{SH}_1 + |\check{SH}_2|} \cdot (i_2 - i_1)$