



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Finanční management II

**Studijní opora pro kurz Oceňování podniku
v rámci projektu Inovace profesního vzdělávání ve vazbě
na potřeby Jihočeského regionu**

Martin Maršík

**2013
České Budějovice**



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu

CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Obsah

Průvodce studiem předmětu	3
Průběh studia, zakončení, komunikace	4
Kapitola 1: Externí vlastní zdroje financování – akcie, venture capital.....	5
Kapitola 2: Financování podniku dlouhodobými zdroji – dlouhodobé půjčky, úvěrové úpisy	10
Kapitola 3: Financování podniku dlouhodobými vnějšími zdroji – obligace	15
Kapitola 4: Financování podniku dlouhodobými finančními zdroji – leasing.....	19
Kapitola 5: Nástroje platebního styku, platební příkazy, směnky, šeky, akreditiv a dokumentární inkaso	23
Kapitola 6: Finanční plánování, druhy finančních plánů	28
Kapitola 7: Finanční kontrola.....	33
Kapitola 8: Hodnocení investičních projektů, statické metody hodnocení	37
Kapitola 9: Hodnocení investičních projektů – dynamické metody hodnocení.....	42
Kapitola 10: Hodnocení investičních projektů, metoda rozhodovacího stromu	47
Kapitola 11: Devizový trh, devizové operace a finanční řízení devizových rizik	52
Kapitola 12: Riziko z pohledu finančního managementu, investice a riziko	57
Kapitola 13: Strategické rozhodování o spojování podniků	61
Použitá literatura	65



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Průvodce studiem předmětu

Tato učební opora je určena posluchačům kurzu profesního vzdělávání v rámci Jihočeského regionu. Je koncipována jako studijní pomůcka pro účastníky kurzu Oceňování podniku. Text předpokládá znalost základních ekonomických předmětů jako je ekonomika podniku, financí podniku, makroekonomie a základních manažerských dovedností. Tento text přímo navazuje na studijní materiál Finanční management I.

Cílem předložené studijní opory Finanční management II není komplexně vysvětlit probíranou problematiku, cílem je seznámit čtenáře se základními pojmy a metodickými postupy. Učivo je třeba kombinovat se základní a doporučenou literaturou. Pro úspěšné absolvování kurzu nelze tedy prostudovat a naučit se pouze tuto učební oporu. Učební opora vede čtenáře a informuje ho o obsahu a cílech jednotlivých kapitol, včetně stručného výkladu.

Je nutné si ale uvědomit, že skutečná podniková praxe z pohledu managementu podniku je v reálném životě daleko složitější, než leckdy teoretické knižní popisy. Zvláště v tomto odvětví se schopným finančním manažerem stává člověk až po absolvování několikaleté praxe ve skutečném provozu.

Po absolvování předmětu Finanční management II se budete orientovat v následující problematice:

- financování podniku externími zdroji,
- platební styk, platební příkazy,
- směnky, šeky, finanční akreditiv,
- finanční plány a finanční kontrola,
- hodnocení investičních projektů, rizikovost projektů,
- spojování podniků.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Po skončení a úspěšném absolvování předmětu Finanční management II bude účastník kurzu schopen řídit podnik z pohledu:

- výběru vhodného produktu pro financování podniku externími zdroji,
- finanční kontroly a finančního plánování,
- výběru vhodného investičního záměru,
- výnosnosti a rizikovosti jednotlivých investičních projektů,
- spojování podniků.

Základní okruhy studia:

- 1) Financování podniku externími zdroji,
- 2) Finanční plánování a finanční kontrola,
- 3) Hodnocení investičních projektů,
- 4) Riziko a výnosnost z pohledu finančního managementu, spojování podniků.

V každé kapitole je posluchač seznámen se základními pojmy a s časem, který bude potřebovat ke zvládnutí studia. V následující výukové části je seznámen se základní podstatou probírané látky. Teprve po zvládnutí výukové části, může účastník kurzu začít odpovídat na kontrolní otázky, které jsou uvedeny na konci každé kapitoly.

Průběh studia, zakončení, komunikace

Další informace jsou uvedeny v Informačním systému VŠTE, kde je také uveden způsob komunikace mezi účastníkem kurzu a vyučujícím (tutorem). Kromě kontaktní výuky bude využívána zejména komunikace prostřednictvím Internetu. Každý vyučující i posluchač kurzu má zavedenu svoji e-mailovou adresu a další formy komunikace jsou možné i přes Informační systém VŠTE.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 1: Externí vlastní zdroje financování – akcie, venture capital



Klíčové pojmy:

akcie, venture capital, primární trhy, sekundární trhy, zaknihované akcie, listinné akcie, kmenové akcie, prioritní akcie, valná hromada



Cíle kapitoly:

- využití externích vlastních zdrojů kapitálu,
- použití emise akcií a venture capital pro financování podniku,
- pochopení výhod a nevýhod emise akcií podniku,
- pochopení výhod a nevýhod venture capitalu.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Externí zdroje financování podniku je možné rozdělit na externí zdroje vlastní a externí zdroje cizí. Mezi vlastní externí zdroje patří financování podniku pomocí emise akcií a venture capital. Do externích cizích zdrojů řadíme zejména podnikové dluhopisy, bankovní úvěry, leasing, zálohy od odběratelů, směnky a šeky.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Emisí akcií firma získává kapitál pro financování svých podnikatelských aktivit. Nově emitované cenné papíry se obchodují na **primárním trhu**, který tak zprostředkovává přesun nově emitovaných akcií k investorům. Od investorů jdou finanční prostředky získané za akcie do podniku, který akcie emitoval. Jako doplněk k primárnímu trhu slouží trh sekundární, na kterém se obchodují již vydané akcie. **Sekundární trhy** jsou zpravidla reprezentovány burzami.

Akcie je možné definovat jako **cenný papír**, s nímž jsou spojena práva akcionáře na řízení firmy, na zisku a na likvidačním zůstatku. Základní **členění akcií je na zaknihované a listinné**. V obchodním zákoníku jsou uvedeny i náležitosti akcií. Rozeznáváme dva základní druhy akcií z pohledu majitelů – **akcie na majitele a akcie na jméno**. Dalším členěním je členění na **kmenové a prioritní akcie**.

Kmenové akcie jsou výhodné z pohledu emitenta z následujících důvodů:

- **emitent nemá pevný závazek** vyplácet dividendu,
- protože se jedná o vlastní externí zdroj financování, **snižuje se riziko** z vysoké míry zadlužení,
- kmenové akcie mají **vyšší likviditu** než akcie prioritní.

Naopak **nevýhody kmenových akcií** můžeme definovat jako:

- **dividendy jsou vypláceny ze zisku po zdanění**,
- podniky musí hradit **emisní náklady** na akcie,
- majitel kmenových akcií **má hlasovací právo** na valné hromadě,
- emise dalších akcií podniku má většinou za následek **snížení hodnoty** již existujících akcií společnosti.

Majitelé **prioritních akcií se vzdávají** na rozdíl od majitelů kmenových akcií **práva rozhodovat a hlasovat** na valné hromadě akciové společnosti. Na druhou stranu mají **nárok na pravidelný příjem** plynoucí z držení prioritních akcií.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Výhody emise prioritních akcií jsou pro emitenta následující:

- **fixní výplata dividend**, která managementu podniku umožňuje efektivní finanční plánování,
- majitel prioritních akcií nemůže zasahovat do řízení podniku, **neomezuje** se tedy vliv **současných majitelů kmenových akcií**.

Nevýhody plynoucí z emise **prioritních akcií** je ta skutečnost, že **náklady na emisi akcií jsou vyšší** a podnik musí **vyplácet dividendy** i v situaci, kdy zisk podniku klesá.

Z pohledu finančního managementu společnosti je zvýšení základního kapitálu rozhodnutím valné hromady. Finanční management musí ale připravit a zdůvodnit tento návrh. Finanční management musí také rozhodnout, jestli bude zvýšen majetek společnosti **efektivním navýšením** základního kapitálu nebo **nominálním navýšením** základního kapitálu. Při **efektivním navýšení** základního kapitálu se jedná o zvětšení majetku podniku. Při **nominálním navýšení** základního kapitálu dochází k účetní operaci, která převede disponibilní vnitřní zdroje do základního kapitálu.

Venture capital – jedná se o financování pomocí tzv. **rizikového kapitálu**, který slouží jako **dočasný zdroj financování**. Finanční prostředky jsou podniku poskytovány fondem rizikového kapitálu na předem dané období ve formě zvýšení základního kapitálu. Proto se **venture capital** počítá mezi vlastní zdroje financování. Při odchodu investora z podniku, společnost většinou nehradí své závazky vůči tomuto investorovi sama, ale hradí je nový vlastník společnosti.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Jaký znáte druhy akcií a jak se vzájemně od sebe odlišují?
- 2) Jaké jsou výhody a nevýhody emise kmenových akcií a prioritních akcií z pohledu managementu firmy a z pohledu současných akcionářů?
- 3) Co to je venture capital a jaké jsou výhody či nevýhody jeho využití v podnikové sféře?



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

? Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Diskutujte o možnosti využití emise akcií v podnikové sféře z důvodu vyřešení nelikvidnosti společnosti.
- 2) Zamyslete se nad tím, zda emise akcií ovlivní výsledek hospodaření podniku.

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) *Viz výklad.*
- 2) *Viz výklad.*
- 3) *Viz výklad.*



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 2: Financování podniku dlouhodobými zdroji – dlouhodobé půjčky, úvěrové úpisy



Klíčové pojmy:

financování podniku dlouhodobými zdroji, dlouhodobé půjčky, úvěrové úpisy, úroková sazba, anuitní splácení



Cíle kapitoly:

- pochopení principu termínované půjčky,
- porozumění základních ukazatelů používaných v termínované půjčce,
- porozumění základním možnostem splácení termínovaných půjček,
- pochopení principu úvěrového úpisu.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Výklad:

Podniky mohou v současné době získat **dlouhodobý bankovní úvěr** ve **dvou** základních **formách** a to jako:

- **termínovanou půjčku,**
- **hypotekární úvěr.**

V této kapitole budeme podrobně probírat **termínovanou půjčku** jako zdroj **dlouhodobého financování podniku**. **Hypotekární úvěr** podnik obdrží oproti **zástavě nemovitého majetku**, a to pouze majetku pozemkového nebo bytového. Do zástavy se neakceptuje majetek průmyslový, který má kolísavou hodnotu a je pro bankovní domy příliš rizikový.

Termínované půjčky jsou společně poskytovány jako zdroj pokrytí hmotného dlouhodobého investičního majetku. Někdy jsou také ale dlouhodobé půjčky poskytovány na trvalé krytí oběžných aktiv, většinou zásob, nebo na pořízení nehmotného dlouhodobého majetku jako je například nákup licencí atd.

Termínované půjčky jsou charakterizovány následujícími specifickými **parametry**:

- **termínované půjčky** jsou postupně **umořovány po dobu splatnosti**. Většinou se jedná o čtvrtletní, pololetní nebo roční splátky, které jsou zaneseny v umořovacím plánu. Většinou mají splátky anuitní charakter, kdy jednotlivé splátky mají stejnou výši po celou dobu trvání půjčky a pouze dochází ke změně poměru mezi výší podílu úroku a podílu úmoru. Existují ale i jiné možnosti splácení půjček. Jednou z nich je ta, kdy úmor je po celou dobu splácení stejný a úroky se počítají z klesající velikosti půjček. V důsledku to znamená, že podnik s přibývajícím časem a tedy snižující se velikostí půjčky hradí stále nižší splátky. Velmi obvyklým splácením je **anuitní splácení**, kdy je splacena jednorázová platba na konci doby splatnosti ve výši velikosti půjčky. Po celou dobu trvání půjčky ale podnik splácí pravidelné většinou čtvrtletní úrokové platby.
- **Úroková sazba** je většinou u dlouhodobých půjček **pevná**, kdy se tato sazba nemění dle všeobecné úrovně úroků v ekonomice. Velikost této úrokové sazby je závislá na



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

všeobecné velikosti úroků, výši půjčky, důvěryhodnosti subjektu, který o půjčku žádá a na dalších faktorech. U velkých termínovaných půjček se můžeme v praxi setkat i s tzv. **pohyblivou úrokovou sazbou**. U této půjčky dochází při změně „prime rate“ bankovní sazby k úpravě i úrokové sazby, která byla určena pro dlouhodobou půjčku podniku. Bankovní dům se tak chrání proti ztrátám, které by mohly vzniknout při negativním vývoji ekonomiky státu, jako je např. **nárůst inflace**. Všeobecně lze říci, že **vyšší úrok je u dlouhodobějších půjček**, právě z důvodu vyššího rizika bankovního domu. U **vysokých půjček** ale dochází i ke **snížení úrokových sazeb**, a to z důvodu konstantních fixních nákladů na půjčku. V konečném důsledku to vede k vyšším úrokovým sazbám u nižších půjček a naopak.

- **Podílová účast podniku** – v některých případech při poskytnutí půjčky vysoce důvěryhodným partnerům nepožadují banky spoluúčast podniku na investičním výdaji. Banky tedy půjčují na finanční prostředky v plné výši a pokrývají tak celý investiční projekt. Obvyklejší ale je, že banky požadují **finanční spoluúčast** podniku na zpracovávaném projektu, a to z důvodu snížení svého rizika.
- **Záruční podmínky** – termínované půjčky jsou poměrně rizikové pro bankovní domy, a ty požadují různé záruky a ochranná opatření pro případ finančních problémů podniku. Tyto záruky mohou být buď osobního nebo reálného charakteru. Při osobním zajištění třetí osoba, je nazývána jako **ručitel**, bere na sebe při platební neschopnosti společnosti sjednaný závazek. Ručitelem může být např. **mateřská společnost podniku**, nebo i **stát**, který se snaží přilákat investory do země. Při reálném zajištění jsou závazky podniku zajištěny např. cennými papíry, nemovitostmi nebo pohledávkami vůči třetím osobám. Tyto záruky předává podnik bankovnímu domu.
- V případě, že podnik neplní své závazky, termínované půjčky obsahují doložku, že bankovní dům může žádat **okamžité splacení celé dlužné částky**.

Na základě **úvěrového úpisu** se dlužník (v našem případě podnik) zavazuje splatit své závazky vůči bance. Úvěrový úpis není veřejně obchodovatelný a **nominále** zní na celý objem úvěru.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Vysvětlete pojem termínovaná půjčka. Proč jsou tyto půjčky pro velmi často podniky využívány?
- 2) Jaké jsou možnosti splácení bankovní dlouhodobé půjčky?
- 3) Jaké faktory musíme respektovat, při úvahách o využití dlouhodobé bankovní půjčky.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

? Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Zamyslete se, proč u vysokých půjček dochází ke snížení úrokové sazby, jaké faktory by mohly ovlivnit tuto skutečnost, aby naopak byla úroková sazba vyšší?
- 2) Zamyslete se nad tím, co by měl obsahovat úvěrový úpis.

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) *Viz. výklad.*
- 2) *Viz výklad.*
- 3) *Viz výklad.*



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 3: Financování podniku dlouhodobými vnějšími zdroji – obligace



Klíčové pojmy:

obligace, emitent, věřitel, diskont, uznatelný náklad, zajištěné a nezajištěné obligace, veřejná a soukromá emise obligací



Cíle kapitoly:

- pochopení využitelnosti obligací v podnikové praxi,
- porozumění výhodnosti emise obligací jako zdroje financování podniku,
- upozornění na možné nevýhody při emisi obligací,
- znalost rozdělení společností na osobní obchodní společnosti a kapitálové společnosti.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

V literatuře je většinou uváděna definice **obligace** následujícím způsobem – „**Obligace je cenný papír, který vyjadřuje závazek dlužníka vůči majiteli**“. Dlužník je označován jako



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

emitent a majitel jako věřitel. **Obligace** je **dlouhodobý úvěrový cenný papír**, který můžeme charakterizovat následujícími parametry. Obligace má danou **splatnost**, tj. časový termín, ve kterém je emitent obligace povinen splatit svůj závazek vůči majiteli. Dalším zásadní vlastností obligace je skutečnost, že věřitel **nemá možnost zasahovat do řízení podniku** a nemá **žádná hlasovací práva**. Obligace jsou většinou vedeny na **doručitele**.

Obligace je možné členit podle emitenta na **podnikové, bankovní, státní** nebo na obligace **komunální**. Dalším možným členěním je členění dle **úroku**. Zde rozlišujeme obligace s **pevnou úrokovou sazbou**, s **pohyblivou úrokovou sazbou** nebo obligace **bezúročné**, které jsou prodávány za sníženou cenu. Toto snížení nazýváme **diskontem**. Dalším faktorem, podle kterého můžeme obligace členit, je **způsob emise**. Emise obligací může být **veřejná** nebo **soukromá**. Při veřejné emisi jsou obligace dostupné prostřednictvím investičních bank širokému spektru zájemců. Naopak soukromá emise je dostupná několika málo věřitelům.

Emise obligací se musí řídit **zákonnými předpisy**, které přesně specifikují náležitosti těchto cenných papírů. Jedná se o podmínky na povolení emise, formu emise, splácení a stanovení výnosů obligace a mnohé další.

Jak již bylo řečeno, podnik může nedostatek kapitálu řešit emisí obligací. Dlouhodobé financování za využití obligací podniku přináší následující výhody:

- **Úrok**, který hradí emitent za obligaci je pevně stanoven. To znamená, že majitel obligace nemá nárok při zvýšené rentabilitě podniku na výplatu mimořádného úroku. To samozřejmě ale platí i naopak, pokud podnik má nízkou rentabilitu, emitent musí platit sjednané úroky plynoucí z obligace.
- Úroky plynoucí z obligací jsou pro emitenta obligace **plně uznatelným nákladem** a jsou tedy odpočitatelnou položkou, při výpočtu daně se zisku.
- Většinou platí, že **úroky** vyplácené z obligací jsou **nižší**, než jaké jsou výnosy z kmenových akcií. To samozřejmě snižuje náklady na kapitál.
- Vlastníci podniku při emisi obligací **neztrácejí svou kontrolu** nad činností podniku.
- Obligace také umožňují **pružněji reagovat** na potřebu podniku z hlediska navýšení kapitálu.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Emise obligací samozřejmě přináší podniku i některé **nevýhody**. Jedná se především o následující položky:

- **Nárůst finančního rizika** z pohledu navýšení velikosti dluhu v poměru k celkovému kapitálu.
- V případě poklesu zisku podniku musí emitent platit **stále stejné splátky** z emise obligací.
- **Emisní náklady** jsou také **vyšší** než náklady na pořízení bankovního úvěru.

Z výhod a nevýhod, které jsou uvedeny v předchozím textu, je patrné, že emise obligací jsou výhodné pro podnik, který vykazuje stabilní tržby a není příliš zadlužen. Také je při emisi dluhopisů problémem zajištění spolehlivosti emitenta. Existují různé možnosti zajištění obligací, z nichž nejčastější je možnost ručení určitým majetkem emitenta.

Při rozhodování finančních manažerů podniku o výhodnosti emise obligací je třeba brát v úvahu požadovanou výnosnost obligací, dobu životnosti obligací, způsob splácení dluhu a další faktory. Důležitá je i situace na trhu s cennými papíry.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Vyjmenujte, jaké znáte druhy obligací a tyto druhy vzájemně porovnejte.
- 2) Jaké jsou základní výhody a nevýhody financování podniku dlouhodobými vnějšími zdroji pomocí obligací?
- 3) Jaký je finanční riziko při využití podnikových obligací?



Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Z pohledu rizikovosti jsou výhodnější korporátní obligace nebo obligace státní?
- 2) Konzervativní investor bude raději investovat do obligací nebo do akcií?



Klíč k řešení otázek:

- 1) Viz výklad.
- 2) Viz výklad.
- 3) Viz výklad.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 4: Financování podniku dlouhodobými finančními zdroji – leasing



Klíčové pojmy:

leasing, finanční leasing, operativní leasing, zpětný leasing, leasingové splátky, leasingové poplatky



Cíle kapitoly:

- pochopení pojmu leasing,
- vysvětlení strategií využitelnosti finančního leasingu,
- porozumění využitelnosti operativního leasingu,
- pochopení principu zpětného leasingu.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Pro podnik není někdy výhodné pořizovat majetek podniku do svého vlastnictví. **Leasing** umožňuje **využívat** potřebný **majetek** po určité **přesně stanovenou dobu**, aniž by byl tento majetek ve vlastnictví společnosti.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Leasing je možné rozdělovat do několika **kategorií**:

- **finanční leasing** – u tohoto leasingu je pronajímatelem leasingová společnost, kdy po ukončení smlouvy dochází k odkoupení majetku nájemcem za předem dohodnutou zůstatkovou cenu.
- **operativní leasing** – na rozdíl od finančního leasingu nedochází po skončení smlouvy k odkupu majetku nájemcem, ale ten se vrací zpět k pronajímateli.
- **zpětný leasing** – se používá v případě, že podnik potřebuje finanční prostředky a vlastní majetek např. výrobní zařízení. Tento majetek odprodá leasingové společnosti a zároveň uzavře s touto společností zpětnou leasingovou smlouvu. To znamená, že si od ní odprodáný majetek zpětně pronajme a hradí leasingové splátky. Po uhrazení všech splátek, majetek přechází zpět do vlastnictví podniku.

Leasing je tedy možné využít jako alternativní **formu finanční zajištění potřeb podniku** za pomoci cizího kapitálu. **Leasingová společnost je vlastníkem zboží**, které pak nájemce (podnik) využívá při své podnikatelské činnosti. V tomto případě hovoříme o **finančním leasingu**. Z pohledu účetnictví je majetek, který byl pořízen za pomoci finančního leasingu, odepisován u pronajímatele. Podmínky finančního leasingu se v jednotlivých zemích liší, v České republice je za finanční leasing považován pronájem při splnění **následujících podmínek**:

- **hmotný a nehmotný majetek** bude po ukončení pronájmu **převeden do vlastnictví nájemce** za předem stanovenou cenu,
- **doba nájmu** majetku musí být nejméně **tři roky, nemovitostí osm let**,
- při **odprodeji majetku**, na který byl uplatňován leasing, **nesmí být cena tohoto majetku vyšší než zůstatková cena**, kterou by majetek měl, pokud by bylo uplatňováno rovnoměrné odepisování.

Využívání leasingového financování je pro podnik výhodné z následujících důvodů:

- Na potřebný majetek podniku, který chce společnost získat pomocí leasingu, je možné vypracovat smlouvu dle potřeb nájemce. Existuje tedy velká variantnost smluv.
- Leasingové splátky je možné zahrnout do daňově uznatelných nákladů.
- Dobu odepisování majetku je možné výrazným způsobem zkrátit.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

- Leasingová společnost podstupuje riziko z pohledu makroekonomických ukazatelů jako je např. zvýšení inflace.
- Leasingové společnosti obvykle nabízejí nájemcům i další doplňkové služby k leasingu.

Pod pojmem **čistá výhoda leasingu** je možné si představit rozdíl mezi kapitálovým výnosem a součtem veškerých leasingových plateb po zdanění a aktualizovaných daňových štítů v jednotlivých obdobích trvání leasingu.

Využívání leasingového financování v sobě nese i některé **nevýhody**. Jedná se zejména o následující nejvýznamnější faktory:

- **majetek**, který je pořízen pomocí leasingu, je **obvykle dražší** než pořízení shodného majetku na úvěr nebo pomocí interních zdrojů,
- pro **nájemce** leasing představuje **dlouhodobý závazek fixního splácení**, které představuje pro společnost rizikový faktor,
- **podstatným rizikem** také může být hrozba **bankrotu leasingové společnosti**.

Pokud porovnáme leasingové financování s financováním úvěrovým tak při úvěrovém financování je majetek ve vlastnictví společnosti, která provádí odpisy majetku a nemusí platit leasingové poplatky. Při finančním leasingu je majetek leasingové společnosti a nájemce (podnik) tento majetek pouze využívá, ale neodepisuje jej. Pokud se management podniku rozhoduje mezi leasingem zařízení a jeho nákupem musí brát v úvahu tyto nejdůležitější faktory: daňové aspekty, úrokové sazby z úvěru, výši leasingových splátek a v neposlední řadě i faktor času.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu

CZ .1.07/3.2.08/03.0035

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Jaké znáte druhy leasingu?
- 2) Jaké jsou výhody a nevýhody využívání leasingu při financování podniku?
- 3) Jak probíhá odepisování při finančním leasingu?



Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Jak může využití leasingu ohrozit stabilitu společnosti?
- 2) Jsou v současné době leasingové služby více žádané než v minulosti a proč?



Klíč k řešení otázek:

- 1) Viz výklad.
- 2) Viz výklad.
- 3) Viz výklad.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 5: Nástroje platebního styku, platební příkazy, směnky, šeky, akreditiv a dokumentární inkaso



Klíčové pojmy:

nástroje platebního styku, platební příkazy, směnky, šeky akreditiv, dokumentární inkaso



Cíle kapitoly:

- pochopení nástrojů platebního styku,
- vysvětlení platebních příkazů,
- použití směnek, šeků akreditivů v podnikové praxi,
- principy využití dokumentárního inkasa.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Platební styk je možné definovat jako **vztah mezi dvěma subjekty**. Jedním ze subjektů je **plátce** a druhým je **příjemce** platby. Peněžní prostředky jsou tedy přenášeny mezi plátcem a



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

příjemcem. V platebním styku se většinou mezi plátcem a příjemcem objevuje další subjekt, který nazýváme **prostředníkem**. Prostředníkem je zpravidla finanční instituce např. bankovní dům. Finanční instituce je tedy zprostředkovatelem platebních příkazů.

Platební styk je možné členit do pěti různých kategorií:

- podle způsobu placení,
- podle místa výkonu,
- podle bankovního závazku,
- podle průvodních dokumentů,
- podle platební lhůty.

Nyní si jednotlivé kategorie členění rozebereme podrobněji.

Kategorii **podle způsobu placení** můžeme členit do dvou podkategorií. První je **hotovostní** styk, u kterého mezi plátcem a příjemcem dochází k předávání peněžních prostředků tj. bankovek a mincí. Druhá podkategorie je **bezhotovostní** styk, kdy k přesunu finančních prostředků dochází bezhotovostní formou z účtu plátce na účet příjemce.

Kategorie **členění dle místa výkonu** je možné rozčlenit do tří dalších kategorií, a to na tuzemský, mezinárodní a **přezahraniční** platební styk. U **tuzemského styku** dochází k platbám uvnitř státu, většinou v domácí měně. U mezinárodního platebního styku, který bývá někdy nazýván jako zahraniční platební styk, je převod prováděn mezi dvěma subjekty, kteří se nacházejí každý v jiném státě. Do této kategorie patří i platby, které jsou prováděny tuzemskými plátcí nebo příjemci v cizí měně. Přezahraniční platební styk je styk mezi tuzemskými subjekty a zahraničními subjekty ze zemí EU či EHS do výše plateb 50 tis. Eur.

Závazkový bankovní vztah je platební vztah, kdy banka vstupuje místo klienta do závazku při realizaci dohodnutého platebního nástroje. Naopak **bezzávazkový bankovní vztah** je vztah, kdy banka do tohoto závazku nevstupuje.

Kategorie členění dle **průvodních dokumentů** je členěna na dvě kategorie, a to na hladké platby a dokumentární platby. Hladké platby bývají uskutečněny na základě příkazu jen jednoho z účastníků platebního styku a dokumentární platby se uskutečňují na základě předem určených dokumentů.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Posledním členěním je členění **dle lhůty vyrovnání**. Standardní platby jsou platby, které jsou učiněny na základě předem stanovených podmínek. Expresní platby jsou platby, kdy dochází k urychlenému odepsání finančních prostředků z účtu klienta oproti běžným postupům, které jsou dány v obchodních podmínkách banky.

Existuje celá řada nástrojů platebního styku, mezi základní patří **hotovostní a bezhotovostní styk**. Nejběžnějším bezhotovostním platebním stykem je **bankovní převod**, někdy je v literatuře označován jako hladký plat. U bankovního převodu jeden ze subjektů dává bance příkaz, aby z jeho účtu odešly finanční prostředky na účet druhého subjektu. U bankovních převodů rozlišujeme dva základní druhy příkazů – prvním je příkaz k úhradě a druhým je příkaz k inkasu. U příkazu k úhradě k převodu finančních prostředků dává majitel účtu a z jeho účtu je i platba realizována. U inkasního příkazu pokyn bance dává majitel účtu, na který bude platba připsána. Majitel účtu, ze kterého bude platba provedena, musí dát k tomuto aktu svolení.

Hotovostní platební styk je převodem peněžních prostředků od jednoho subjektu k druhému, prostřednictvím hotových peněz.

Velmi často používanými nástroji platebního styku jsou **směnky a šeky**. Směnky mají ve finančním systému tři základní funkce jako platební prostředek, zajišťovací prostředek a úvěrový prostředek.

Platební prostředek u **směnky** je využíván v situaci, kdy dlužník neuhradí svůj dluh finančními prostředky, ale místo nich vystaví směnku.

Směnka jako zajišťovací prostředek je využívána v situaci, kdy např. banka požaduje **jištění pro úvěr**, který chce podniku poskytnout. Podnik vypíše směnku a v případě nesplácení dluhu ji banka použije pro snadnější zpětné získání svých prostředků.

Směnka jako úvěrový prostředek je využívána v situacích, kdy podnik potřebuje finanční prostředky. Společnost vystaví směnku, oproti které mu např. bankovní dům vyplatí dohodnuté finanční prostředky.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Šeky jsou dalším nástrojem platebního styku. Jejich význam v posledních letech se zmenšuje, a to z důvodu používání platebních karet. Šek je cenný papír, který obsahuje příkaz výstavce šeku směrem k bance, aby banka vyplatila finanční hotovost majiteli šeku.

Dokumentární inkaso je příkaz prodávajícího vysílací bance, aby prostřednictvím inkasní banky zajistila u kupujícího požadovanou finanční částku.

Dokumentární akreditiv představuje závazek banky, který je formou písemného textu, na základě požadavků kupujícího. Banka poskytne dohodnuté finanční prostředky prodávajícímu, pokud budou splněny tzv. akreditivní podmínky.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035



Otázky a úkoly

- 1) Vysvětlete pojem platební styk a platební příkaz.
- 2) Jaké jsou důvody využívání směnky a šeku v podnikové praxi?
- 3) Z jakého důvodu je využíván dokumentární akreditiv a dokumentární inkaso?



Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Z jakého důvodu jsou v současné době směnky velmi využívaným platebním nástrojem?
- 2) Proč šek ztrácí své místo ve využití v podnikové sféře?



Klíč k řešení otázek:

- 1) Viz výklad.
- 2) Viz výklad.
- 3) Viz výklad.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 6: Finanční plánování, druhy finančních plánů



Klíčové pojmy:

finanční plán, krátkodobé finanční plánování, dlouhodobé finanční plánování, plánování kapitálu, plánování výnosů, plánování nákladů, plánování rozvahy, plánování peněžních toků



Cíle kapitoly:

- seznámení s pojmem finanční plánování,
- pochopení využitelnosti krátkodobého finančního plánování,
- vysvětlení využitelnosti dlouhodobého finančního plánování,
- vysvětlení pojmů plánování nákladů, výnosů, rozvahy, peněžních toků.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Finanční plánování je proces, kdy dochází k rozhodování o podnikových cílech a možnostech jejich dosažení. Podnikové cíle se týkají především investiční činnosti, rozvoje lidských zdrojů, marketingu, ale také výzkumu a vývoje.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Plán podniku v sobě zahrnuje následující dílčí plány. Plány **prodejů, nákupů, lidských zdrojů, výroby, oprav majetku a investic**. Jednotlivé plány musí být **vzájemně provázány**, aby při spojení tvořily jeden logický celek. Integrujícím faktorem jednotlivých dílčích plánů je finanční plán. Finanční plán v sobě zahrnuje i možnosti **získání finančních zdrojů podniku a investování těchto získaných zdrojů**. Finanční cíle podniku vycházejí ze **strategických plánů** společnosti. Finanční plánování se musí řídit **hlavními zásadami**, mezi které patří zejména:

- podnikové cíle, poslání podniku, strategie podniku musí navazovat na finanční plán,
- finanční plánování musí minimalizovat riziko podnikání,
- finanční plán musí vytvářet celý management podniku, ne pouze finanční ředitel,
- cílem finančního plánování je maximalizace tržní hodnoty podniku,
- zisk je pouze zástupný prostředek finančního plánování,
- pozitivní vývoj tržní hodnoty podniku je ukazatelem kvality finančního plánu.

Výkaz zisku a ztráty, rozvaha a plán finančních toků jsou výstupem finančního plánu. Tyto výkazy se sestavují na celé plánovací období a jsou rozčleněny na jednotlivé období, většinou účetní roky.

Krátkodobý finanční plán je většinou plánem na **jeden rok**, je rozpracován na měsíční období, kdy každé období je doplněno komentářem. Tento komentář obsahuje všechny předpoklady, za kterých byl finanční plán sestaven. Jednou ze základních součástí finančního plánu je výkaz zisků a ztrát. Nárůst zisku je možné dosáhnout růstem tržeb, a to buď zvýšením prodejů v kusech, nebo zvýšením ziskové přírážky. Zvýšení ziskové přírážky je ale možné pouze u nových výrobků, které mají takové vlastnosti, že kupující jsou ochotni zaplatit za ně vyšší cenu. Další možností růstu zisku je snížení nákladových položek. Toho je možné dosáhnout snížením ceny vstupů, zvýšením produktivity práce nebo snížením kapitálových nákladů.

Plánování výnosů je plán prodeje výkonů společnosti tj. výrobků a služeb. Objem těchto výkonů zjistíme např. pomocí trendové křivky, regresní analýzy nebo empirií. Další možností je určení výnosů na základě rámcových kontraktů s odběrateli.

Plánování nákladů je možné provádět dvěma základními způsoby, a to jako relaci k tržbám nebo jako jednotlivé nákladové druhy, které pak tvoříme individuálně. Do individuálního



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

plánování patří odhad materiálových a energetických nákladů, služeb, osobních nákladů odpisů, ostatních provozních nákladů a finančních nákladů.

Plánování rozvahy resp. rozvahových položek je závislé na vývoji tržeb. Na změně vývoje tržeb jsou závislé i změny ve velikosti oběžných aktiv – zásob, pohledávek, krátkodobých závazků, a finančního majetku. Samozřejmě, že může dojít ke změnám i v dlouhodobém majetku např. rozšíření výrobních kapacit.

Při **plánování kapitálu** je nutné vycházet z odhadovaného objemu existujících zdrojů financování. Plánujeme jak zdroje vlastní, tak zdroje cizí. Do zdrojů vlastních řadíme např. vklady majitelů a do zdrojů cizích např. bankovní úvěry.

Při **plánování peněžních toků** používáme většinou nepřímou metodu výpočtu C-F, kde se vychází z odhadu zdaněného výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření po zdanění je dále upravován o některé náklady, výnosy a je doplněn o pohyby finančních prostředků, které mají souvislost se změnami velikosti majetku a množství kapitálu.

Roční finanční plány, jsou někdy nazývány jako krátkodobé finanční plány, zpřesňují a konkretizují krátkodobé cíle, tak aby byly splněny cíle dlouhodobé. **Krátkodobé finanční plány jsou charakterizovány:**

- přizpůsobení se disponibilním zdrojům,
- přeměnou dlouhodobých záměrů podniku na záměry taktické,
- zohledněním aktuálních hrozeb a rizik podniku,
- rozpracováním na čtvrtletní resp., měsíční finanční plány,
- neustálou aktualizací.

Dlouhodobé finanční plány se sestavují na základě **tří základních analýz**. **První** je analýza podniku, kam řadíme např. výrobní program, výrobní portfolio, životní cyklus výrobku, silné a slabé stránky podniku. Do **druhé** analýzy řadíme prognózu vývoje okolí podniku, tj. legislativní a hospodářskou politiku státu nebo situaci na trhu, konkurenci atd. Poslední, **třetí** analýza se týká plnění podnikových cílů, jako je finanční stabilita podniku, maximalizace tržní hodnoty, postavení na trhu atd.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Na dlouhodobý finanční plán jsou kladeny následující požadavky:

- variantnost,
- klouzavý způsob zpracování,
- možnost aktualizace,
- kvalitní komentáře k jednotlivým částem programu.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

? Otázky a úkoly

- 1) K jakému účelu se využívá finanční plánování?
- 2) Proč je finanční plán rozdělen na krátkodobý a dlouhodobý?
- 3) Z jakých podtitulů se skládá finanční plánování?

? Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Diskutujte o možnosti využití finančních plánů v podniku jednotlivce.
- 2) Zamyslete se nad tím, zda je finanční plán tajný dokument podniku.

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) *Viz výklad.*
- 2) *Viz výklad.*
- 3) *Viz výklad.*



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 7: Finanční kontrola



Klíčové pojmy:

finanční kontrola, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow, finanční analýza externí a interní, analýza elementárních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů



Cíle kapitoly:

- vysvětlení důvodů finanční kontroly v podniku,
- objasnění metod, které jsou využívány ve finanční kontrole,
- vysvětlení důvodů využití rozvahy, výsledovky a cash flow při finanční kontrole,
- využití finanční analýzy při finanční kontrole podniku.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Finanční kontrola je jedním ze základních povinností finančního managementu podniku. Zabývá se rozborem výsledků a závěrů z hospodaření podniku.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Hlavním úkolem finanční kontroly je **sledování následujících bodů:**

- vyhodnocování ekonomické situace firmy,
- vyhledávání slabých stránek podniku, které by mohly být zdrojem nestability,
- vyhledávání silných stránek podniku z důvodů možné příležitosti rozvoje společnosti.

Hlavním zdrojem informací pro management společnosti jsou **účetní výkazy tj. rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow**. Dalším zdrojem informací je **manažerské účetnictví** a to především výstupy z vnitropodnikového účetnictví. Neopomenutelným zdrojem pro management podniku jsou i **výstupy finanční analýzy**, které informují vedení společnosti o vývoji finančních ukazatelů v časovém horizontu několika období, umožňují srovnávat podnik s konkurenčními podniky se stejným zaměřením a v neposlední řadě umožňují srovnávat skutečné hodnoty ukazatelů s hodnotami plánovanými.

Výsledky finanční analýzy jsou určeny následujícím uživatelům:

- současným, ale i budoucím investorům, aby mohli posoudit a zhodnotit vývoj svých investic,
- v omezené míře i obchodním partnerům a to jak odběratelům, tak i dodavatelům,
- bankám v případě žádosti o získání finančních prostředků,
- v neposlední řadě i managementu společnosti.

Jak již bylo řečeno, finanční kontrola se opírá i o finanční analýzu. Tu rozlišujeme na **finanční analýzu interní a finanční analýzu externí**. Při interní finanční analýze se využívají vnitřní zdroje společnosti. Při externí analýze se jako zdroj dat využívají běžně dostupné informace a tyto informace si zpracovávají pro své potřeby např. konkurenti, odbory, investoři ale i např. stát. Finanční analýzu můžeme dále dělit podle zpracování vstupních údajů, na:

- **analýzu elementárních ukazatelů**, která je někdy nazývána jako analýza absolutních ukazatelů,
- **analýzu rozdílových ukazatelů**,
- **analýza relativních ukazatelů**, někdy také označována jako analýza ukazatelů podílových.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Analýzou elementárních ukazatelů je označována analýza, kdy není nutné data upravovat. Management podniku pouze sleduje trend vývoje ukazatele v časové řadě. Takovou analýzu označujeme jako analýzu horizontální. Vertikální analýza vyjadřuje jednotlivé položky výkazů jako procentní podíly celkových komponent.

Analýzou rozdílových ukazatelů nazýváme analýzu, kdy výsledky jsou získávány rozdílem stavových ukazatelů z rozvahy. Jako nejdůležitější představitel analýzy rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál, který je vypočten jako oběžná aktiva mínus krátkodobé cizí zdroje.

Analýza poměrových ukazatelů vyjadřuje jednotlivé ukazatele pomocí podílu mezi dvěma či více absolutních položek např. z rozvahy. Sem patří např. ukazatelé likvidity, rentability, zadluženosti nebo aktivity.

Finanční management podniku musí při finanční kontrole brát v úvahu i vývoje **makroekonomických ukazatelů** jako je inflace, kolísání devizového kurzu a některé další ukazatele, které mohou výsledky kontroly výrazným způsobem ovlivnit a zkruslit.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.

? Otázky a úkoly

- 1) Jaká vstupní data potřebuje personál při finanční kontrole podniku?
- 2) Jakým způsobem jsou členěny metody finanční analýzy?
- 3) Komu slouží výsledky finanční analýzy?

? Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Proč by měl, v některých situacích, seznamovat podnik se svými výsledky finanční kontroly své dodavatele a odběratele?
- 2) Jak často by se měla v podniku dělat finanční kontrola?

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) Viz výklad.
- 2) Viz výklad.
- 3) Viz výklad.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 8: Hodnocení investičních projektů, statické metody hodnocení



Klíčové pojmy:

statické metody, dynamické metody, celkový příjem z investice, čistý příjem z investice, průměrné roční cash flow, průměrná roční návratnost, průměrná doba návratnosti



Cíle kapitoly:

- vysvětlení statických metod hodnocení efektivity investic,
- pochopení pojmů celkový příjem z investice, čistý příjem z investice,
- vysvětlení průměrné roční C-F, průměrná roční návratnost,
- pochopení pojmu průměrná doba návratnosti.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

U každé investice podniku je třeba zvážit, zda se jedná o investici efektivní či nikoli. Pro **hodnocení efektivnosti investic** existuje několik postupů, které managementu podniku pomáhají zjistit výhodnost vynaložených finančních prostředků.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Metody hodnocení investic je možné rozdělit do dvou základních kategorií:

- **metody statické,**
- **metody dynamické.**

Metody statické nepřihlížejí k faktoru času. Právě pro tento nedostatek, kdy není nerozlišována časová hodnota peněz, se používají u méně významných projektů, s kratší dobou životnosti. Zanedbání faktoru času hraje u těchto projektů minimální roli.

Metody dynamické naopak využívají ve svých výpočtech časové hledisko. Výpočty jsou složitější více vypovídající, a proto se dynamické metody využívají u projektů finančně náročnějších a déle trvajících.

Metody statické, jak již bylo řečeno, nepočítají při výpočtech s faktorem času. Metody statické se zaměřují na sledování cash flow z investice a takto získané informace poměrují s počátečními výdaji firmy.

Mezi statické metody patří:

Celkový příjem z investice, který se spočítá jako součet všech peněžních toků plynoucí z vynaložených finančních prostředků.

$$CP = CF_1 + CF_2 + \dots + CF_n = \sum_{i=1}^n CF_i$$

Kde CP je celkový příjem z investice, CF_n je cash flow z n-tého roku.

Čistý příjem z investice je rozdíl celkových příjmů z investičního projektu, od kterých se odečtou celkové náklady, které byly na projekt vynaloženy.

$$NCP = CP - IN = -IN + \sum_{i=1}^n CF_i$$

Kde NCP je čistý příjem z investice, CP jsou celkové příjmy, IN jsou náklady na investici a CF_n je cash flow z n-tého roku.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Průměrné roční cash flow je podíl celkových příjmů a doby životnosti investice (n). Výpočet se provádí podle následujícího vzorce:

$$\bar{CF} = \frac{CP}{n}$$

Průměrné roční návratnost je podíl průměrných příjmů z investice a celkových nákladů jaké jsme na investici vynaložili.

$$\bar{r} = \frac{\bar{CF}}{IN}$$

Průměrnou dobu návratnosti je možné vyjádřit jako převrácenou hodnotu průměrné roční návratnosti. Ke stejnému výsledku se dopracujeme, pokud investiční výdaj vydělíme průměrným ročním cash flow.

$$\bar{DN} = \frac{1}{\bar{r}}$$

Dalším využívaným kritériem je **doba návratnosti investice**. Pomocí tohoto ukazatele management podniku zjistí počet let, během nichž výnosy z projektu na investici zcela pokryjí vynaložené náklady. Pokud jsou roční výnosy konstantní, lze toto období vypočítat následujícím způsobem:

$$DN = IN / \text{průměrné roční CF}$$

Toto kritérium je v praxi často využíváno, i když jeho použití má následující nedostatky:

- nebere v úvahu vliv času (statická metoda hodnocení),
- hodnocení je prováděno pouze na základě výnosů do doby splacení investice.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Posledním používaným kritériem je **metoda průměrných ročních nákladů**. V některých případech, lze pro hodnocení efektivity použít i tuto metodu. Zde se vypočítávají průměrné roční náklady jednotlivých možností realizace investice z pohledu technických variant. Jako nejlepší se bere ta varianta, u které průměrné roční náklady vyjdou nejnižší.

$$PN = O + i \times I + NP$$

Kde O jsou průměrné roční odpisy, i je průměrný roční úrok, NP jsou průměrné roční náklady bez odpisů a IN jsou náklady na investici.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

? Otázky a úkoly

- 1) Jaký je rozdíl mezi statickými a dynamickými metodami hodnocení efektivity investic?
- 2) Jaké znáte statické metody hodnocení investic?
- 3) Jaké jsou výhody a jaké jsou nevýhody využívání statickým metod hodnocení investic?

? Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Proč se na dražší investice využívají dynamické metody hodnocení efektivity investic?
- 2) Musí se vždy investiční doporučení dle jednotlivých metod hodnocení efektivity investic shodovat?

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) *Viz výklad.*
- 2) *Viz výklad.*
- 3) *Viz výklad.*



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 9: Hodnocení investičních projektů – dynamické metody hodnocení



Klíčové pojmy:

statické metody, dynamické metody, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, index ziskovosti, diskontovaná míra návratnosti



Cíle kapitoly:

- vysvětlení dynamických metod hodnocení efektivity investic,
- pochopení pojmů čistá současná hodnota,
- vysvětlení vnitřního výnosového procenta,
- pochopení pojmu diskontovaná doba návratnosti.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Jak již bylo řečeno v předchozí kapitole, **hodnocení efektivnosti investic** je možné rozdělit na **metody dynamické a metody statické**. Metody dynamické berou v úvahu časovou hodnotu peněz, metody statické naopak s časovou hodnotou finančních prostředků nepočítají.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Dalším ukazatelem, se kterým dynamické metody hodnocení efektivity počítají je i **riziko**, které je zahrnuto do přepočtu budoucích cash flow na současnou hodnotu. Hodnota **diskontní míry** je většinou uváděna ve **výši podnikové diskontní míry**, do které je započítáno i podnikové riziko prostřednictvím požadovaného výnosu.

Mezi dynamické metody hodnocení efektivity investic patří:

- čistá současná hodnota,
- vnitřní výnosové procento,
- index ziskovosti,
- diskontovaná míra návratnosti

Čistá současná hodnota je rozdíl mezi současnou hodnotou příjmů a současnou hodnotou výdajů. V našem případě budeme předpokládat, že výdaj na investici je jednorázový a je uskutečněn v roce nula. Pokud by tomu tak nebylo, bylo by nutné diskontovat i výdaje v jednotlivých letech.

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1+WACC)} + \frac{CF_2}{(1+WACC)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+WACC)^n} = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+WACC)^i}$$

Kde NPV je čistá současná hodnota, IN je jednorázový výdaj na investici v čase nula, n je počet let, CF_i - cash flow v roce i. WACC jsou vážené náklady na kapitál.

Aby byl projekt finančně zajímavý, musí být hodnota **NPV vyšší než nula**. Někdy je výhodnější při výpočtech využít index čisté současné hodnoty (index ziskovosti), který je určen jako podíl diskontovaných příjmů k diskontovaným výdajům. Aby byl projekt investorsky zajímavý, musí mít výsledek hodnotu vyšší než jedna.

Vnitřní výnosové procento vychází ze stejných zásad jako výpočet čisté současné hodnoty. Principem výpočtu je nalezení takové hodnoty úrokové míry (IRR) při které se diskontované příjmy a diskontované výdaje rovnají, neboli jejich součet je roven nule.

$$-IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+IRR)^i} = 0$$



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Pokud bude investor vybírat mezi dvěma variantami investic, vybere si tu investici, která **vykazuje vyšší hodnotu úrokové míry IRR**. Další podmínkou je, že vypočtená úroková míra IRR musí být také pro investora akceptovatelná z pohledu dostatečné výnosnosti projektu.

Index ziskovosti je relativní ukazatel, který **navazuje na čistou současnou hodnotu**. Výpočet je prováděn jako poměr mezi diskontovanými příjmy a diskontovanými výdaji. V našem případě opět předpokládáme, že výdaje na analyzovaný projekt, jsou jednorázové a jsou prováděny v čase nula.

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+WACC)^i}}{IN} = \frac{PV}{IN}$$

Pomocí indexu ziskovosti je možné porovnávat i více projektů, kdy nejvýhodnější je ten, který vykazuje nejvyšší hodnotu. **Aby byl projekt investorsky zajímavý, musí být tato hodnota vyšší než jedna.**

Diskontovaná doba návratnosti určuje, za jaké období se vložené investice do projektu vrátí, pokud je při výpočtu brána v úvahu i časová hodnota peněz. Pak již záleží na managementu společnosti, zda **časové období návratnosti finančních prostředků je pro ně akceptovatelné.**



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Jaký je rozdíl mezi statickými a dynamickými metodami hodnocení efektivity investic?
- 2) Jaké znáte dynamické metody hodnocení investic?
- 3) Jaké jsou výhody a jaké jsou nevýhody využívání dynamických metod hodnocení investic?



Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Jdou dynamické metody hodnocení efektivity investic využít i mimo podnikovou praxi, např. v domácím účetnictví?
- 2) Který z ukazatelů (čistá současná hodnota a index ziskovosti) je v praxi více vypovídající a proč?



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) *Viz výklad,*
- 2) *Viz výklad,*
- 3) *Viz výklad.*



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 10: Hodnocení investičních projektů, metoda rozhodovacího stromu



Klíčové pojmy:

rozhodovací strom, víceetapové projekty, uzle, hrany, rozhodovací uzel, situační uzel, riziková míra



Cíle kapitoly:

- pochopení pojmu rozhodovací stromy,
- vysvětlení významu víceetapové projekty,
- porozumění smyslu uzlů a hran v rozhodovacích stromech,
- vysvětlení pojmů rozhodovací uzel a situační uzel.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Některá manažerská rozhodnutí jsou tak variantně složitá, že pro větší přehlednost se využívá metoda tzv. **rozhodovacích stromů**. To znamená, že všechny možné varianty vývoje je



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

pomocí této metody možné si vizuálně zobrazit. Uplatnění této metody je vhodné u **víceetapových projektů**, kdy se jednotlivé **možnosti vývoje rozvíjí postupně** v několika stupních.

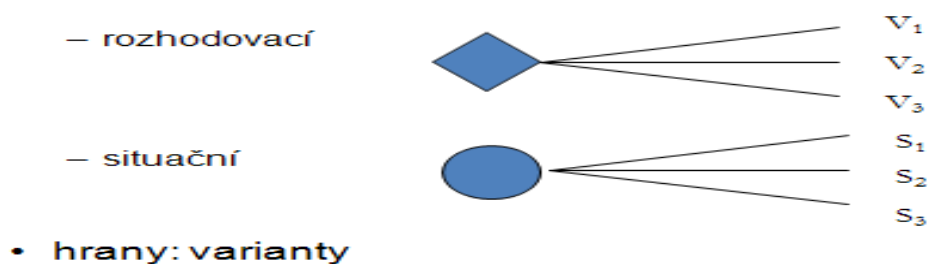
Rozhodovací graf je složen z posloupnosti uzlů a hran. Základné členění uzlů je **na uzle rozhodovací**, někdy jsou také nazývány jako **uzle deterministické** a na uzle **situační**. Situační uzle jsou v literatuře taky nazývány jako uzle **stochastické**.

Rozhodovací uzly se používají tehdy, pokud management podniku se může rozhodnout mezi dvěma či více variantami. Např. získáním peněz z úvěru nebo získání finančních prostředků emisí cenných papírů.

Situační uzly naopak vyjadřují některou z možných alternativ, která může nastat nezávisle na managementu společnosti. Např. zvýšení nebo snížení úrokových sazeb. Tyto situační uzle bývají doplněny i **hodnotou rizika**. U úrokových sazeb by zvýšení úroku z úvěru nad 5 procent byla přiřazena pravděpodobnost 0,3. Naopak snížení pod 3 procenta by bylo managementem ohodnoceno pravděpodobností 0,5. Pokud bude úroková míra v rozmezí 3 až 5 procent, tak tato situace bude ohodnocena pravděpodobností 0,2 (dopočet do jedné).

Graficky znázornění rozhodovacího a situačního uzle je na obr. č.1.

Obr.č.1 – rozhodovací a situační uzel



Zdroj: vlastní

Na obr. č. 2 je udělán příklad rozhodovacího stromu. Management podniku uvažuje o nákupu nového automobilu v budoucnu. Může se rozhodnout mezi třemi variantami. To ukazuje rozhodovací uzel č. 1. Pod variantou č. V1 si lze představit nákup dopravního prostředku



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



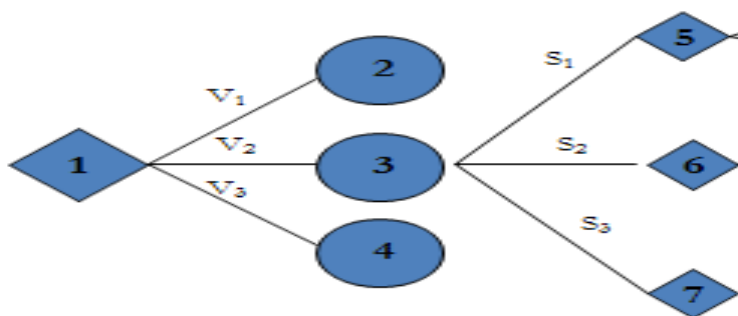
OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

hrazeného v hotovosti. Varianta č. V2 ukazuje možnost vzít si na nákup vozu úvěr a varianta č. V3 je možnost automobil vůbec nekupovat. Varianta č. V2 je dále dělena situačním uzlem na tři další možné vývoje, tentokrát neovlivnitelné managementem společnosti. Tyto varianty se týkají vývoje úrokových sazeb (uzly 5, 6 a 7). S jakou pravděpodobností budou jednotlivé úrokové míry u úvěru (míra rizika) ukazují hodnoty S1, S2 a S3.

Tab. č. 2 – Rozhodovací strom u nákupu automobilu



Zdroj: vlastní

Využitelnost rozhodovacích stromů je **velmi široká**. Často se využívají při **investičním rozhodování, vývoji nových výrobků, optimalizaci skladového hospodářství**.

Mezi **hlavní výhody** použití metod rozhodovacích stromů patří zejména:

- **přehlednost** všech důsledků plynoucích z rozhodnutí,
- přehlednost a v případě kolektivních rozhodnutí i **názornost problému**.



Studijní materiály:



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. Podniková ekonomika. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. Podnikové řízení. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.

? Otázky a úkoly

- 1) Jaká je praktická využitelnost rozhodovacích stromů?
- 2) Jak se od sebe liší rozhodovací a situační uzle?
- 3) Jaké jsou výhody rozhodovacích stromů?



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

? Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Diskutujte o nevýhodách rozhodovacích stromů v podnikové praxi.
- 2) V jakých případech není pro rozhodovací stromy v podnikové praxi využití?

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) Viz výklad.
- 2) Viz výklad.
- 3) Viz výklad.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 11: Devizový trh, devizové operace a finanční řízení devizových rizik



Klíčové pojmy:

deviza, valuta, devizový trh, devizové riziko, apreciacie, deprecia, uzavřená pozice, otevřená pozice, forwardy, futures



Cíle kapitoly:

- pochopení základních pojmů z mezinárodních financí,
- vysvětlení možností omezení devizového rizika při obchodu se zahraničím,
- porozumění praktické využitelnosti forwardů a futures,
- porozumění otevřené a uzavřené pozici podniku.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

V současné době je každá ekonomika zapojena do **mezinárodního obchodu** a tato propojenost se zahraničními trhy stále roste. Česká republika je otevřenou zemí, jejíž ekonomika je závislá na exportu a importu zboží a služeb. V současné době více než 80 procent domácí produkce je závislé na zahraničních vstupech. Na tuto skutečnost musí



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

reagovat každý vrcholný management podniku, protože jedním z úkolů řídicích struktur podniku je **vyhledávání nových odběrných míst pro výrobky a služby**.

Mezi základní pojmy zahraničního obchodu patří:

Deviza je **bezhotovostní forma** zahraniční měny, která je obvykle vyjádřena pomocí **žirálních peněz** (zápisy na účtech peněžních ústavů) nebo např. formou **směnky nebo šeky**.

Valuta je **hotovostní forma** zahraniční měny, která je vyjádřena **státovkami a mincemi**.

Devizový kurz je vyjádření poměru měn dvou zemí mezi sebou. K devizovému kurzu se vztahuje i pojem devizový trh, což je místo kde dochází ke střetu nabídky a poptávky po cizích devizových prostředcích. Pokud na tomto trhu měna oslabuje, mluvíme o **depreciaci** a při posílení měny hovoříme o **apreciaci** měny.

Z pohledu finančního managementu podniku, který obchoduje se zahraničím a provádí platby a inkasa v zahraniční měně, je důležité omezit tzv. **kurzová rizika**. Kurzové riziko znamená možnost finanční ztráty podniku při změně kurzu. Pokud je podnik exportní, tj. vyváží své zboží do zahraničí a inkasuje platby od odběratele v cizí měně, pak pro tuto společnost je ohrožující posílení kurzu domácí měny. Pokud podnik vystaví fakturu na 1000 EUR a současný kurz je 25 Kč/Euro, pak management kalkuluje s příjmem 25 tis. Kč. Jestliže v době splatnosti kurz české koruny posílí na 23 Kč/Euro, pak podnik po konverzi inkasuje pouze 23 tis. Kč a utrpěl vůči kalkulaci ztrátu 2 tis. Kč. Posílení devizového kurz je naopak výhodné pro importní podnik. Management podniku se může proti kurzovým pohybům bránit několika způsoby. **Mezi základní možnosti k omezení kurzového rizika patří:**

- uzavřená pozice podniku z pohledu závazků a pohledávek v cizí měně,
- zajištění kurzu pomocí termínových kontraktů na cizí měnu.

Uzavřená pozice podniku znamená, že **velikost pohledávek a závazků v cizí měně je shodná**, a to jak z hlediska velikosti těchto závazků a pohledávek, ale i měny a data vyrovnání. Podnik tedy nepodstupuje žádné devizové riziko (např. 1000 Euro dluží a ve



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

stejnou dobu bude 1000 Euro inkasovat). **Otevřená pozice** naopak značí, že **závazky a pohledávky nejsou vyrovnány** a podnik podstupuje kurzové riziko

Mezi **termínové operace** zajištění kurzového rizika patří např. **forwardy, futures, swapy a opce**. Nejrozšířenější jsou **forwardové operace**. V principu lze forwardový kontrakt vysvětlit následujícím způsobem. Exportující podnik na základě faktury, kterou vystavil při dodávce svého zboží zahraničnímu odběrateli má informaci, že platbu za své zboží obdrží za měsíc a to ve výši 1 mil. Eur. Podnik se obává kurzového rizika, a proto uzavře se svojí bankou forwardový kontrakt. V tomto kontraktu se podnik zaváže, že za jeden měsíc dodá bance 1 mil. Eur a banka se naopak zaváže, že od podniku tuto finanční částku odebere, za předem dohodnutý forwardový kurz. Manažeři podniku tedy v okamžiku vystavení faktury již ví, za jaký kurz budou provádět transformaci CZK na Euro. Mohou tedy na základě znalosti budoucího kurzu lépe určit prodejní cenu svých výrobků pro zahraničního odběratele. Banka budoucí (forwardový) kurz vypočte na základě znalosti výše úrokových měr v České republice a v zahraničí. Rozdíl mezi forwardovými kontrakty a kontrakty **futures** je v tom, že **forwardové kontrakty** se uskutečňují na **mimoburzovních trzích**, kdežto **futures kontrakty jsou obchodovány na burze**.

Finanční management musí zvážit situaci, ve které se konkrétní podnik nachází. Pokud pouze malá část produkce podniku je vyvážena do zahraničí, pak případné ztráty způsobené změnou devizového kurzu by neměly na podnik fatální důsledky. Pokud je ale naopak většina produkce vyvážena do zahraničí, může být kurzové riziko pro společnost nebezpečné a to hlavně v případě dlouhých platebních lhůt odběratelů.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. Podniková ekonomika. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu

CZ .1.07/3.2.08/03.0035

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Vysvětlete, v čem je pohyb devizového kurzu pro exportující či importující podnik nebezpečný.
- 2) Jaké jsou možnosti podniku na omezení kurzového rizika?
- 3) Jaký je rozdíl mezi kontrakty forward a futures?



Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Z hlediska managementu podniku se zamyslete nad možnostmi státu ovlivňovat devizový kurz.
- 2) Zamyslete se nad tím, zda je pro ekonomiku výhodná apreciacie či depreciaie měny.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

🔑 Klíč k řešení otázek:

- 1) *Viz výklad.*
- 2) *Viz výklad.*
- 3) *Viz výklad.*



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 12: Riziko z pohledu finančního managementu, investice a riziko



Klíčové pojmy:

finanční rozhodování, optimální varianta, minimální riziko, maximální výnos, členění rizik, finanční riziko



Cíle kapitoly:

- pochopení pojmu finanční rozhodování,
- porozumění výběru optimální varianty,
- porozumění vztahu mezi rizikem a výnosností,
- vysvětlení pojmu členění rizik.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



Výklad:

Finanční rozhodování je definováno jako výběr **optimální varianty** pro **alokaci finančních prostředků**, kapitálu společnosti a využití těchto zdrojů k naplnění cíle podniku. Finanční rozhodování není omezeno pouze na vrcholový management, ale musí probíhat i na nižších úrovních společnosti.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Hlavní zásady finančního rozhodování jsou:

- vyšší riziko musí být naplněno vyšším výnosem
- vždy preferovat vyšší výnos před nižším, pokud je stejné riziko,
- preferovat nižší riziko před vyšším při stejném výnosu,
- preferovat peníze, které dostanu dříve, před penězi, které obdržím později,
- pokud se mohu rozhodnout mezi dvěma investicemi, vždy vyberu investici s vyšším výnosem a nižším rizikem.

Finanční rozhodování je možné **rozdělit na finanční rozhodování strategické a taktické**. Do **strategického rozhodování** patří nejenom **exaktní poznatky, ale i intuice managementu**. Příkladem strategického rozhodnutí může být rozhodnutí o celkové výši kapitálu podniku, struktuře kapitálu, velikosti dlouhodobého podnikového majetku nebo o finančních investicích. Mezi **taktická rozhodnutí** řadíme rozhodnutí, která se týkají relativně **malých částek**, kdy případné chybné rozhodnutí **nehrozí podnik z hlediska jeho existence**. Jedná se např. o rozhodnutí o velikosti oběžného majetku, krátkodobého kapitálu nebo ochrany vůči různým formám rizika.

Riziko ve finančním rozhodování posuzuje možnost, že naplánované **výsledky podniku se budou výrazně lišit od výsledků skutečných** a to jak **příznivě, tak i nepříznivě**. Rizika v podnikání vznikají z důvodu **vnějších příčin**, nebo **příčin vnitřních**. Mezi vnější příčiny řadíme např. hospodářské krize, apretace, depreciace kurzu nebo přírodní katastrofy. Vnitřní příčiny jsou záležitostí podniku a jedná se např. o špatnou personální politiku nebo chybný odhad poptávky po výrobku podniku.

Základní členění rizik je na **riziko podnikatelské a riziko finanční**. Podnikatelské riziko je možné rozčlenit na rozhodovací riziko a riziko faktografické. Rozhodovací riziko se týká všech firem na trhu, faktografické riziko se týká pouze konkrétní firmy.

Faktografické riziko je možné členit na další rizika a to **provozní, technologické, informační, sociální finanční a riziko politické**.

Provozní riziko si lze představit jako riziko nástupu silné konkurence do odvětví podniku, což by vedlo ke změně cen a dostupnosti komodit, které podnik potřebuje na výrobu. Mezi provozní riziko patří ale i požáry v podniku nebo jiné katastrofy týkající se společnosti.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Technologické riziko je někdy nazýváno jako riziko výzkumu a vývoje. Toto riziko se týká nových výzkumů, které mohou zapříčinit omezení odbytu výrobků podniku např. Klasické žárovky x úsporné žárovky.

Riziko v oblasti informatiky je riziko, které vyplývá např. ze ztráty dat, zhroucení informačního systému podniku, softwarové a hardwarové riziko.

Do **sociálního rizika** zahrnujeme lidové nepokoje, jako jsou stávky, krádeže nebo i nedodržování platné legislativy.

Finanční riziko v sobě zahrnuje např. nesolventnost podniku, apretaci, depreciaci kurzu, cenové riziko, riziko snížení nebo zvýšení úrokových sazeb a mnohá další.

Mezi politická rizika zahrnujeme terorismus, diskriminace nebo i možnost znárodnění společnosti.

Rizika nelze zcela eliminovat, ale je možné rizika zmírnit. Možnosti zmírnění rizik je pomocí např. diversifikace rizika. Diversifikace rizika v sobě zahrnuje rozšíření výrobního sortimentu, aby v případě nezájmu o jeden typ výrobku nedošlo k ohrožení celého podniku a podnik mohl realizovat náhradní výrobní program. Další možností je transferovat riziko na pojišťovny, leasingové společnosti nebo dodavatele. V podnikové praxi lze nastavit tzv. mantinely rizika, které nastavují hranice např. minimálních prodejních cen, maximálních mezd atd.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Popište co je to riziko a jakým způsobem je možné rizika snížit?
- 2) Vysvětlete, proč nelze riziko zcela eliminovat?
- 3) Jaká znáte rizika, členění rizik.



Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Jaká jsou v současné době nejaktuálnější rizika pro podnikovou praxi.
- 2) Je riziko měřitelnou veličinou?



Klíč k řešení otázek:

- 1) Viz výklad.
- 2) Viz výklad.
- 3) Viz výklad.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Kapitola 13: Strategické rozhodování o spojování podniků



Klíčové pojmy:

kooperace podniků, maximalizace kapitálu, zvýšení tržní hodnoty podniku, integrace, horizontální a vertikální integrace, spojení podniků, sloučení podniků, splynutí podniků, kartel, akvizice, fúze, konsolidace



Cíle kapitoly:

- pochopení pojmu strategické spojování podniků,
- porozumění horizontální a vertikální integraci,
- porozumění spojení, sloučení a splynutí podniků,
- pochopení důvodů pro integraci podniků,
- pochopení pojmů akvizice, fúze a konsolidace.



Čas potřebný ke studiu kapitoly: 10 hodin



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Výklad:

Velmi **důležitým rozhodnutím** majitelů a managementu podniku je **rozhodnutí o převzetí nebo spojení** dosud **nezávislých podnikatelských subjektů**. Tento krok by měl maximalizovat tržní hodnotu podniku. Svým způsobem je převzetí jiného podnikatelského subjektu investiční a finanční rozhodnutí. Mezi základní pojmy této kapitoly patří **integrace**.

K integraci podniků většinou dochází **z důvodu kooperace dvou a více podniků** nebo **z důvodu koncentrace kapitálu pod společné manažerské vedení**. Zde můžeme hovořit o **integraci horizontální**, kdy dochází ke spojení společností s obdobným výrobním programem, nebo **integraci vertikální**, kdy jsou sloučeny společnosti s navazující výrobní činností. Třetí možností je **integrace konglomerátní** kdy jsou sloučeny dva více podnikatelských subjektů s nepříbuzenským výrobním zaměřením.

Tiché společenství je jednou ze základních **forem integrace**. Většinou je tiché společenství využíváno u podniků jednotlivce, kde tichý společník je zapojen do podnikatelské činnosti svým vkladem a má právo kontroly a podílu na rozhodování.

Další formou integrace jsou **konsorcia**. V tomto případě se jedná o **dočasné sdružení** dvou či více podnikatelských subjektů z důvodu společných cílů v oblasti podnikání.

Nejvyšší formu podnikového spojení představuje **kartel**, kdy se v tomto případě jedná o dohodu minimálně dvou společností o dodržování společných pravidel. Jedná se o společnou cenovou, odbytovou kartelovou politiku.

Jak již bylo řečeno, akumulace kapitálu je jedním z důvodů koncentrace podniků v jeden celek. Tato **koncentrace může být dosažena třemi základními způsoby**:

- spojením,
- sloučením,
- splynutím.

Akvizice neboli **spojení** je charakteristická tím, že dochází ke spojení minimálně dvou podnikatelských subjektů do jednoho celku. Výsledkem ale není zánik právní subjektivity



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

prodávající společnosti. Spojení může být uskutečněno pomocí komplexního převodu majetku nebo převodem akcií. U komplexního převodu majetku dojde k převodu veškerého majetku od prodávající společnosti ke společnosti kupující. Prodávající společnost může získané finanční prostředky rozdělit mezi své akcionáře, nebo může podnikat v jiné oblasti činnosti. U převodu akcií jeden podnik získá kontrolní balík akcií podniku druhého. S tímto druhým podnikem může vytvořit např. holding.

Fúze, někdy je v literatuře označována jako **sloučení** dvou nebo více společností. Při fúzi dvou společností, jedna společnost zaniká a její majetek přejde na společnost druhou. Sloučení je nejčastější případ koncentrace kapitálu.

Konsolidace, neboli **splynutí** je situace kdy obě společnosti zanikají a vzniká zcela nová společnost s novou právní subjektivitou.



Studijní materiály:

Základní literatura:

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J., M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

Doporučené studijní zdroje:

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.



Otázky a úkoly

- 1) Vysvětlete, z jakého důvodu dochází ke strategickému spojování podniků.
- 2) Jaký je rozdíl mezi akvizicí, fúzí a konsolidací společností?
- 3) Proč je nejvyšší formou spojení dvou a více podniků kartel?



Úkoly k zamyšlení a diskuzi

- 1) Z jakého důvodu zřejmě dochází ke strategickému spojování dvou a více podniků?
- 2) Znáte ze svého okolí strategické spojení podniků?



Klíč k řešení otázek:

- 1) Viz výklad.
- 2) Viz výklad.
- 3) Viz výklad.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Inovace profesního vzdělávání ve vazbě na potřeby Jihočeského regionu
CZ .1.07/3.2.08/03.0035

Použitá literatura

VOCHOZKA, M., P. MULAČ et al. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, ISBN 978-80-247-4372-1.

VÁCHAL, J. a M. VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013, ISBN 978 – 80-247-4642-5.

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. 4. doplněné vydání. Praha: Grada, 2007, ISBN 978-80-247-1992-4.

MIKOVCOVÁ, H. a H. SCHOLLEOVÁ. *Praktikum Podniková ekonomika pro bakalářské studium*. 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

MULAČ, P., M. VOCHOZKA a V. MULAČOVÁ. *Podniková ekonomika*. České Budějovice: VŠTE, 2009, ISBN 978-80-87278-25-3.