

1 FP214 Finance podniku

Přednášky

Organizace výuky

- **1 přednáška** – Pláničková (garant) + hosté (ÚT od 7:30)
- **13 cvičení:**
 - Šmídová – 3 cvičení (ÚT od 14:30, ÚT od 16:15, ST od 9:15)
 - Mašek - 2 cvičení (ÚT 16:15, ÚT od 18:00)
 - Jablonský - 2 cvičení (ST od 7:30, ST od 9:15)
 - Pláničková – 2 cvičení (ČT od 9:15, ČT od 11:00)
 - Šnajberg - 2 cvičení (ČT od 9:15, ČT od 11:00)
 - Rajdl - 2 cvičení (ČT od 14:30, ČT od 16:15)
- **Volné dny bez výuky:**
 - 7. týden výuky – Inovační týden: ÚT 1. 11., ST 2. 11., ČT 3. 11.
 - ST 28. 9., ČT 17. 11.

Obsah kurzu

Datum	Týden	Téma přednášky	Téma cvičení - úterý	Téma cvičení - středa	Téma cvičení - čtvrtek
20.09.	1.	A. Úvod do podnikových financí + B. Účetní výkazy z pohledu finančního ředitele	Podmínky kurzu, zadání případové studie. Téma A. + B.	Podmínky kurzu, zadání případové studie. Téma A. + B.	Podmínky kurzu, zadání případové studie. Téma A. + B.
27.09.	2.	B. Účetní výkazy z pohledu finančního ředitele (pokračování)	Téma B. (pokračování)	Volno	Téma B. (pokračování)
04.10.	3.	C. Vnější prostředí podniku	Prezentace případové studie I. Téma C.	Téma B. (pokračování)	Prezentace případové studie I. Téma C.
11.10.	4.	D. Časová hodnota peněz a riziko z pohledu podniku	Téma D.	Prezentace případové studie I. Téma C.	Téma D.
18.10.	5.	E. Řízení dlouhodobých aktiv	Téma E.	Téma D.	Téma E.
25.10.	6.	F. Řízení pracovního kapitálu	Prezentace případové studie II. Téma F.	Téma E.	Prezentace případové studie II. Téma F.
01.11.	7.	Inovační týden bez přímé výuky	Inovační týden bez přímé výuky	Inovační týden bez přímé výuky	Inovační týden bez přímé výuky
08.11.	8.	G. Řízení cash flow	Cvičení: Průběžný test (30 minut) Téma G.	Cvičení: Průběžný test (30 minut) Téma F.	Cvičení: Průběžný test (30 minut) Téma G.
15.11.	9.	H. Řízení zdrojů financování I. – Vlastní kapitál	Prezentace případové studie III. Téma H.	Prezentace případové studie II. Téma G.	Volno
22.11.	10.	I. Řízení zdrojů financování II. – Cizí kapitál	Téma I.	Prezentace případové studie III. Téma H.	Prezentace případové studie III. Téma H.
29.11.	11.	J. Řízení zdrojů financování III. – Kapitálová struktura a náklady kapitálu	Prezentace případové studie IV. Téma J.	Téma I.	Téma I.
06.12.	12.	K. Finanční analýza	Prezentace případové studie V. Téma K.	Prezentace případové studie IV. Téma J.	Prezentace případové studie IV. Téma J.
13.12.	13.	L. Digitální nástroje pro řízení podnikových financí	Prostor pro dobrání neprojitých témat, případně pro opakování	Prezentace případové studie V. Téma K.	Prezentace případové studie V. Téma K.

Kritéria hodnocení

Zpracování a prezentace případová studie (15 bodů)

- Na cvičeních
- 5 skupin po cca 5 studentech
- 1 cvičení = 1 podnik (analýza rozdělena do 5 oblastí, postupně prezentovány jednotlivé oblasti v průběhu semestru)

Průběžný test (15 bodů)

- Na cvičeních, 8. týden (ÚT 8.11, ST 9.11., ČT 10.11.), 30 minut
- Obsah témat A. Úvod do podnikových financí až E. Řízení dlouhodobých aktiv
- Otázky na teorii a příklady

Závěrečný test (70 bodů)

- Ve zkuškovém, 3 +1 náhradní termín (jen pro 4+ a pro prokazatelně nemocné na řádných termínech), 60 minut, přihlašování přes InSIS
- Obsah témat A. Úvod do podnikových financí až L. Digitální nástroje pro řízení podnikových financí
- Otázky na teorii a příklady
- Zámka 3 je podmíněna získáním minimálně 40 bodů (57%) ze závěrečného testu

Zdroje informací

- **Web KFOP – Pro studenty – 1FP214 Finance podniku**
 - Přednášky – podklady (pdf)
 - Cvičení – zadání příkladů a úkolů (docx), tabulky pro výpočty (xlsx), zadání případové studie (pdf) – prosím nosit NOTEBOOK a KALKULAČKU
 - <https://kfop.vse.cz/pro-studenty/bakalarske-studium/1fp214-finance-podniku/>
- **MS Teams**
 - Cvičení - odevzdávání případových studií
- **Sli.do - Kód „FIPO“**
 - Přednášky – otázky k přednášenému tématu, kvízy a hlasování
- **Učebnice**
 - MAREK, P.: Studijní průvodce financemi podniku. Praha, Ekopress 2009.
<https://kfop.vse.cz/wp-content/uploads/finpod-17.12-compressed.pdf>

Využitelnost nabytých vědomostí



A. Úvod do podnikových financí

Finanční cíle podniku

- **Tradiční pojetí – Maximalizace zisku**

- **Maximalizace absolutního zisku**
- **Maximalizace relativních ziskových ukazatelů (ROA, ROE, ROI)**

X zisk nezohledňuje riziko a časovou hodnotu peněz, je ovlivnitelný účetními postupy

- **Moderní pojetí – Maximalizace tržní hodnoty** 

- **Maximalizace shareholder value (pro vlastníky)**
- **Maximalizace stakeholder value (pro subjekty zúčastněné na podnikání)**

+ hodnota zohledňuje riziko i časovou hodnotu peněz, není ovlivněná účetními postupy

- např. EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added), DCF (Discounted cash flow)

Finance podniku \approx Finanční řízení podniku

- **Finanční ředitel** = osoba zodpovědná za řízení finančních operací podniku s cílem maximalizovat tržní hodnotu podniku, „zástupce“ vlastníka (investora)

- **Investiční preference:**

1. Raději vyšší výnos než nižší
2. Raději méně rizika než více
3. Raději stejné množství peněz dnes než zítra

→ Za větší riziko se požaduje vyšší výnos

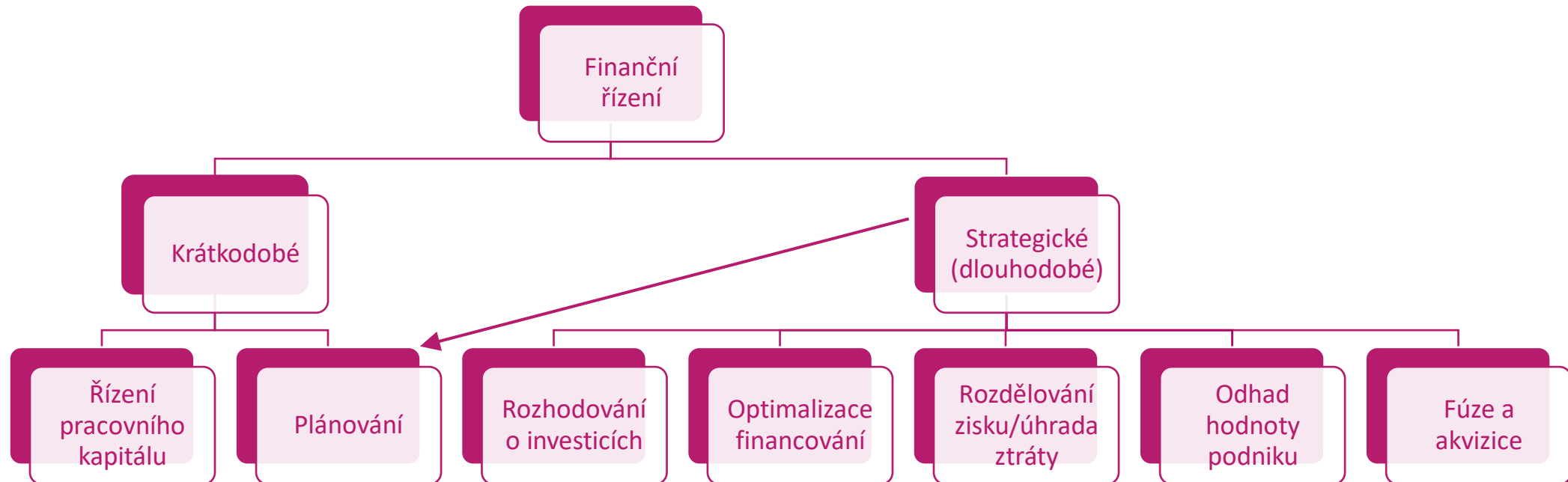
→ Za nižší likviditu se požaduje nižší riziko či vyšší výnos



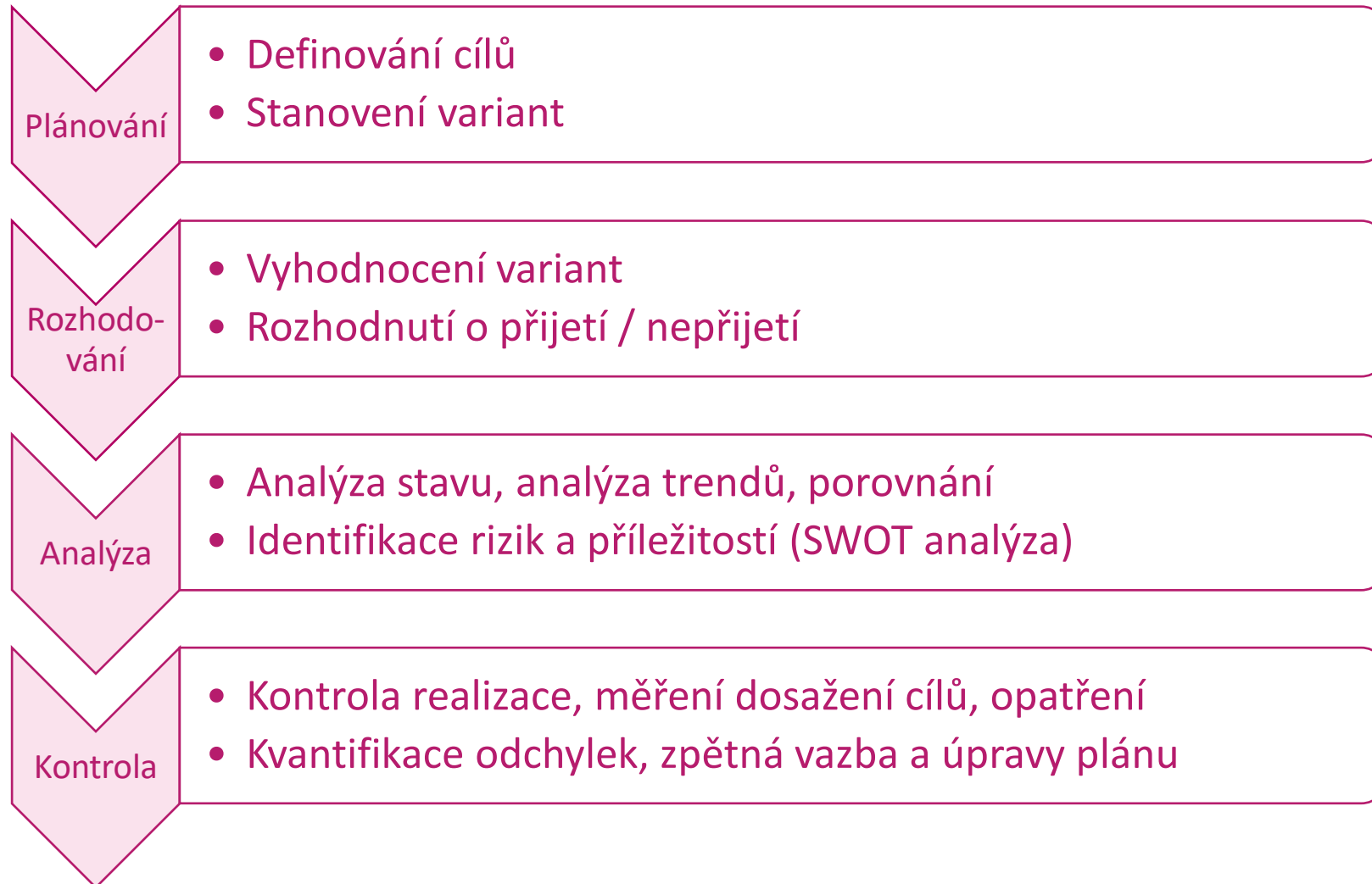
Finanční řízení – hlavní úkoly ?

- 1. Investovat kapitál** **Do čeho investovat?** *Investment Decision*
= Najít optimální majetkovou strukturu (aktiva)
- 2. Opatřovat kapitál** **Z čeho investovat?** *Financing Decision*
= Najít optimální kapitálovou strukturu (pasiva)
- 3. Rozdělovat zisk** **Kolik vyplatit ze zisku?** *Dividend Decision*
= Najít optimální poměr mezi výplatou zisku vlastníků a reinvesticemi

Finanční řízení - oblasti



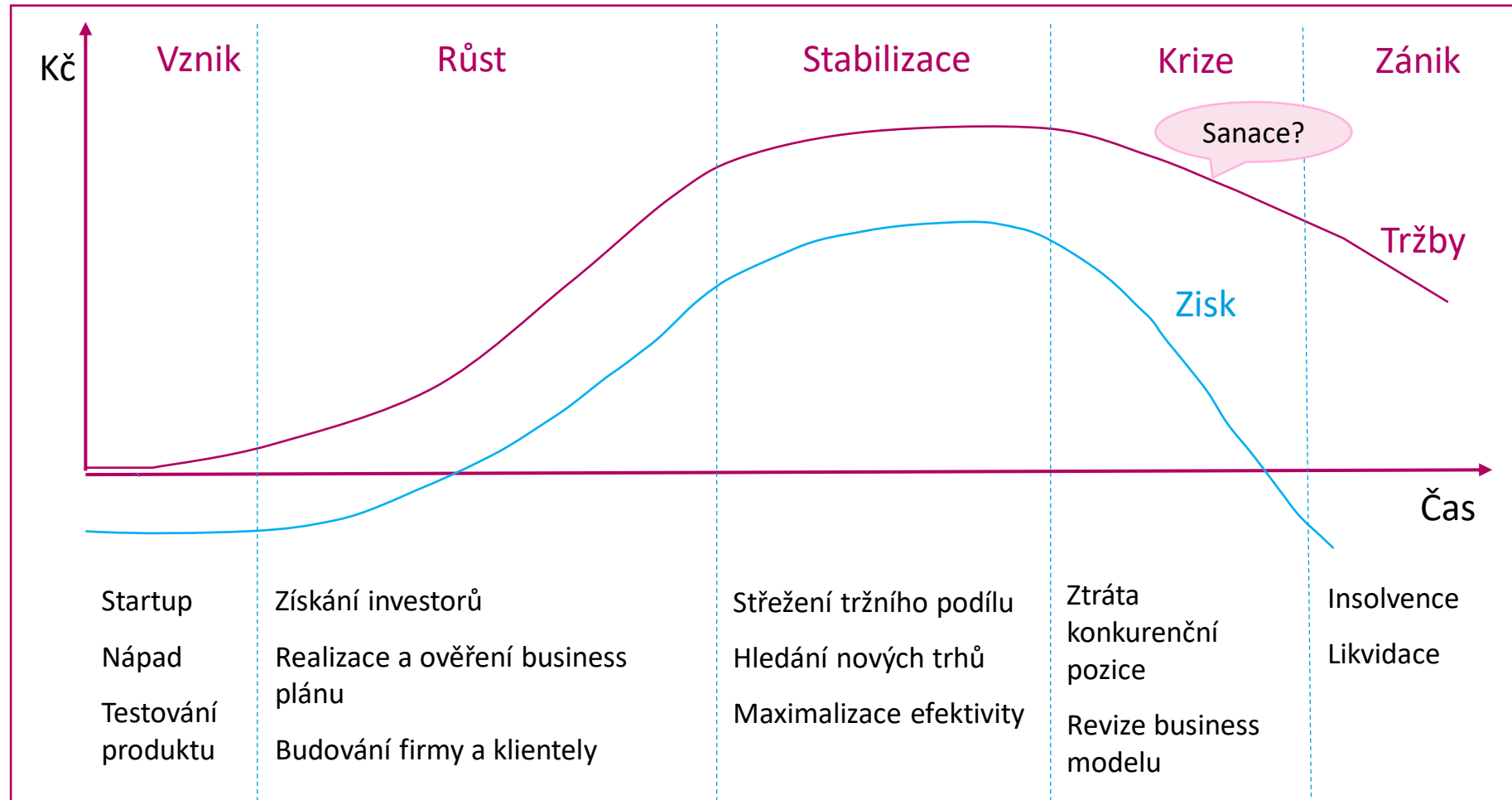
Finanční řízení - proces



Finanční řízení - principy

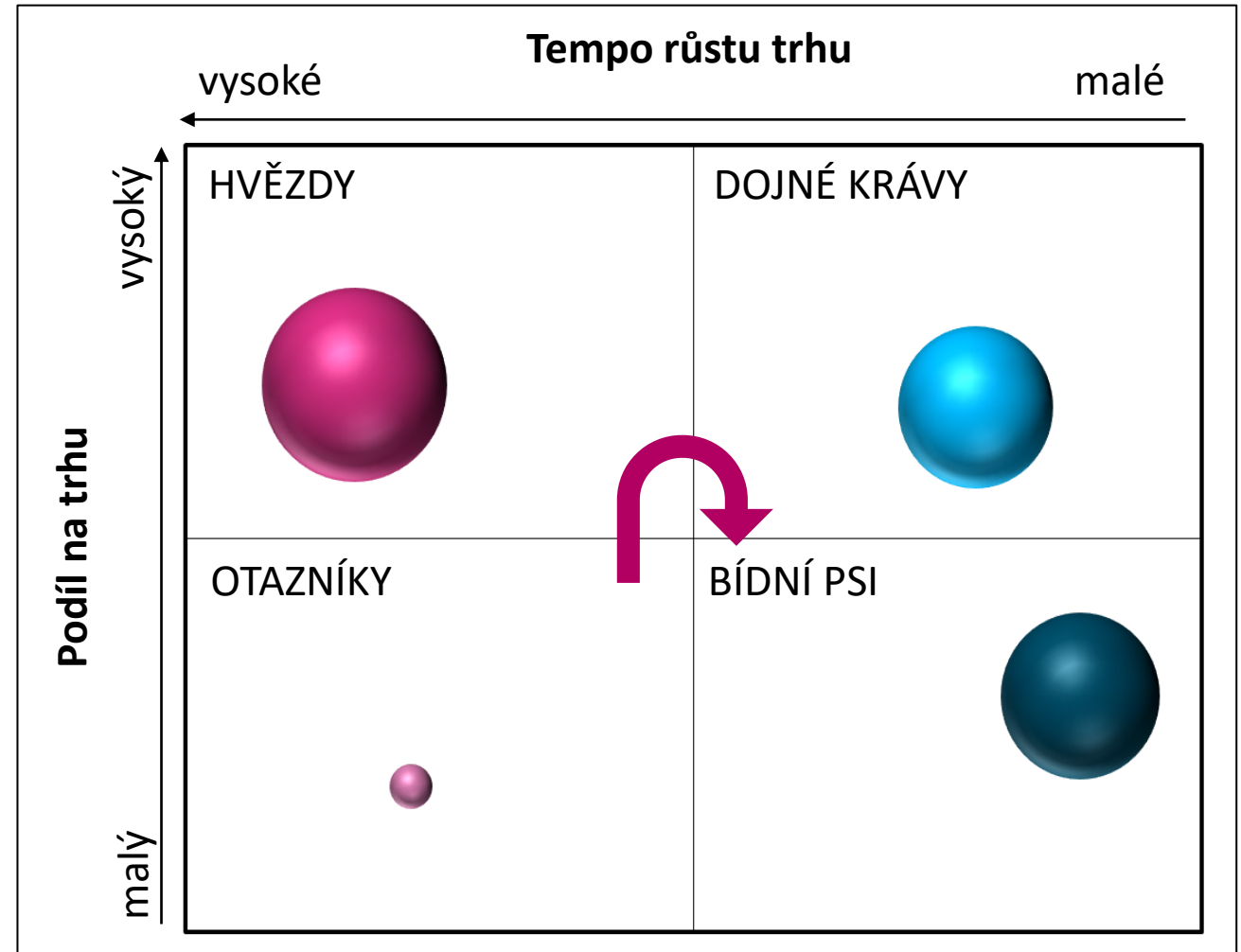
- **Princip peněžních toků**
 - Důraz na CF (x zisk)
- **Princip čisté současné hodnoty (NPV)**
 - Přijetí investic s $NPV > 0$
- **Princip zohlednění času**
 - Časová hodnota peněz, oportunitní náklady
- **Princip zohlednění rizika**
 - Bezriziková investice x riziková
- **Princip optimalizace kapitálové struktury**
 - Minimalizace vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC)
- **Princip analýzy a plánování**
 - Dosažení cílů dlouhodobým cíleným řízením
- **Princip zlatého bilančního pravidla financování**
 - Dlouhodobá aktiva a trvalá část oběžných aktiv financována dlouhodobými zdroji

Životní cyklus podniku



Bostonská matice (BCG matice)

- **Analýza portfolia produktů**
- **3 rozměry**
 - Tempo růstu trhu
 - Podíl na trhu
 - Velikost tržeb
- **4 kvadranty**
 - **Otazníky**
 - $PCF \approx 0$, ICF vysoké \rightarrow CF záporné
 - Tesla
 - **Hvězdy**
 - PCF vysoké, ICF vysoké \rightarrow $CF \approx 0$
 - iPhone
 - **Dojné krávy**
 - PCF vysoké, ICF nízké \rightarrow CF vysoké
 - Coca-Cola, Pampers
 - **Bídní psi**
 - CF záporné bez možnosti zlepšení - ukončit
 - Tlačítkové mobily

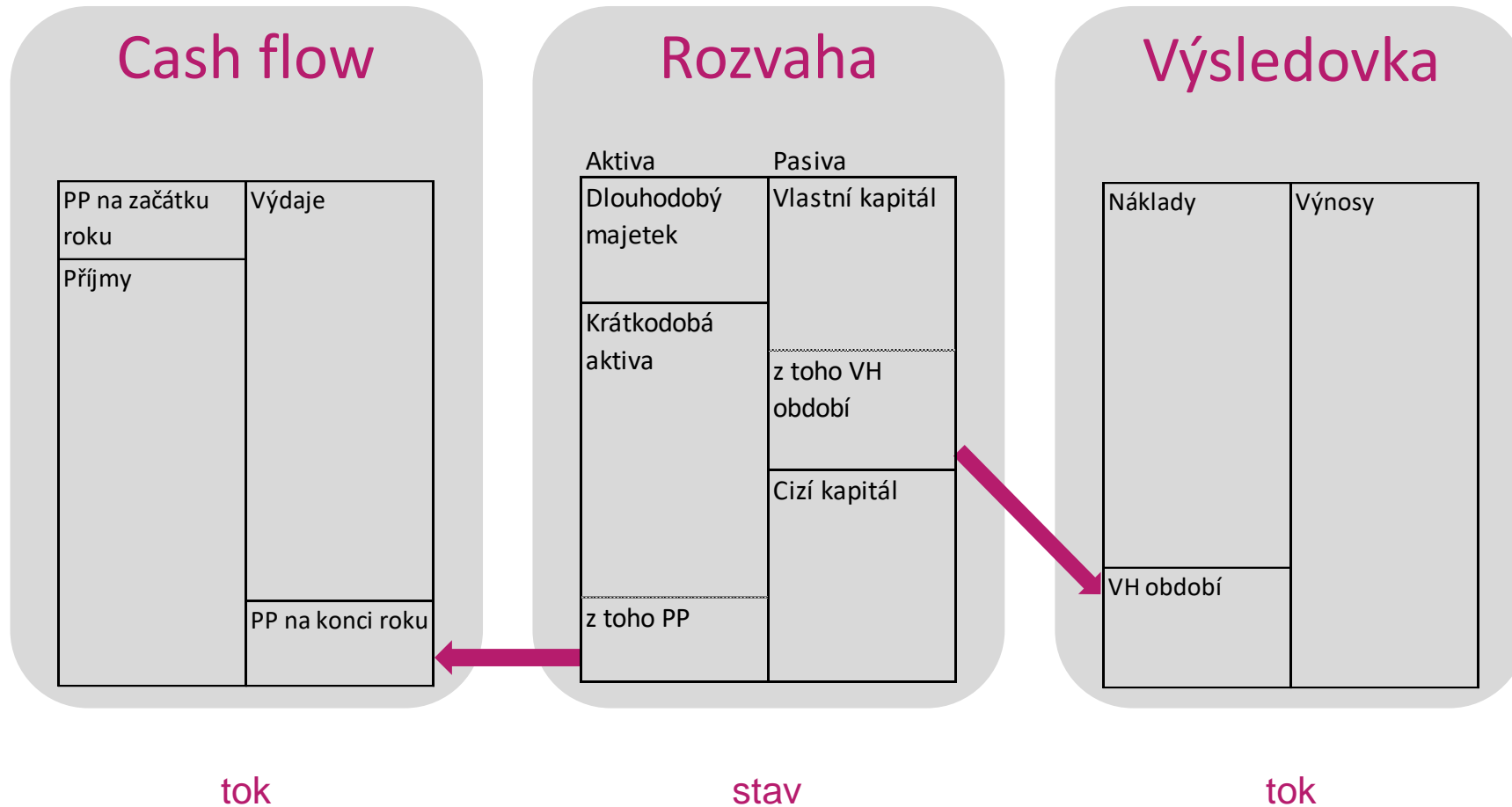


B. Účetní výkazy z pohledu finančního ředitele

Účetní výkazy

- Účetní (účetní doklady) X finanční ředitel (účetní závěrka, Big Picture)
- **Účetní závěrka**
 - Rozvaha
 - Výkaz zisku a ztráty
 - Výkaz o peněžních tocích
 - Výkaz o změnách vlastního kapitálu
 - Přílohy
- Z účetní závěrky lze vyčíst o podniku mnoho informací
- **Ekonomický pohled na účetní položky**
 - Účetnictví (pro věřitele a daně) – zásada opatrnosti
 - X pro vlastníka – mnohdy opouštíme zásadu opatrnosti

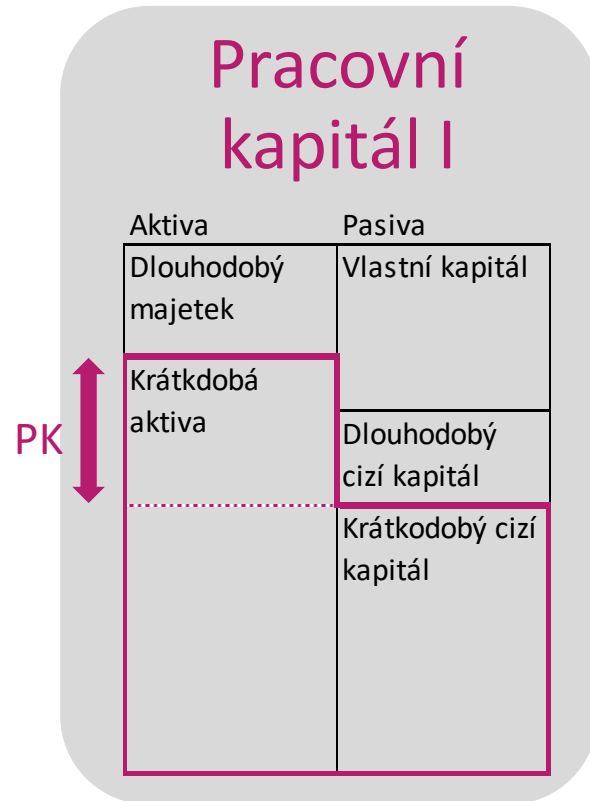
Provázanost účetních výkazů



Rozvaha

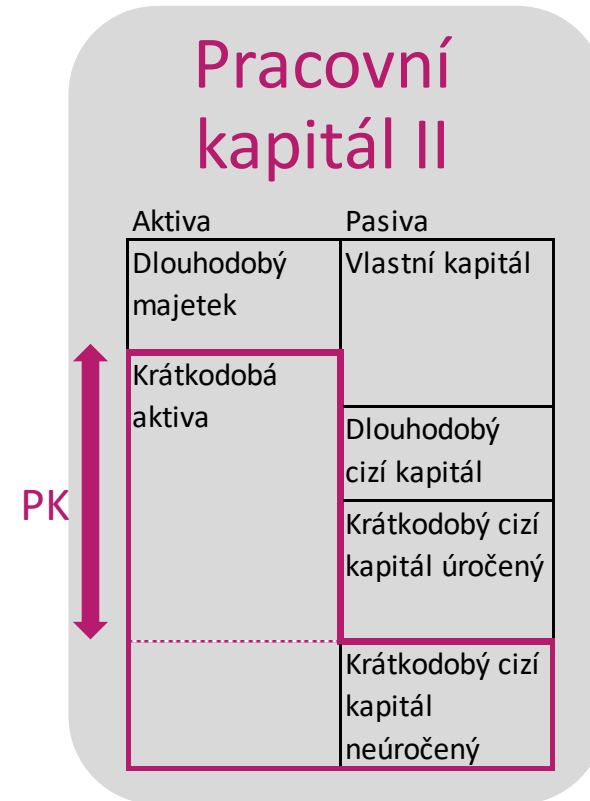
A		Aktiva		Brutto - Korekce - Netto		P	Pasiva	
Majetek Členění dle likvidnosti	DM	Dlouhodobý majetek		VK	Vlastní kapitál		Kapitál Členění dle vlastnictví	
	<i>DHM</i>	Dlouhodobý hmotný majetek		<i>ZK</i>	Základní kapitál			
	<i>DNM</i>	Dlouhodobý nehmotný majetek		<i>KF</i>	Kapitálové fondy			
	<i>DFM</i>	Dlouhodobý finanční majetek		<i>NZ</i>	Nerozdělený zisk			
OA Oběžná aktiva	KrA	Krátkodobá aktiva		<i>VH</i>	Výsledek hospodaření		KrP Krátkodobá pasiva	
	<i>Zás</i>	Zásoby		CK	Cizí kapitál			
	<i>Pohl</i>	Pohledávky		<i>Rez</i>	Rezervy			
	<i>KFM</i>	Krátkodobý finanční majetek		<i>DIZáv</i>	Dlouhodobé závazky	< úročené neúročené		
	<i>PP</i>	Peněžní prostředky		<i>KrZáv</i>	Krátkodobé závazky	< úročené neúročené		
	<i>ČRA</i>	Časové rozlišení aktiv		<i>ČRP</i>	Časové rozlišení pasiv			

Ekonomické ukazatele z rozvahy



$$PK = KrA - KrP$$

$$PK = Zás + Pohl + KFM + PP + \check{C}RA - KrZáv - \check{C}RP$$



$$PK = KrA - NeúrKrP$$

$$PK = Zás + Pohl + KFM + PP + \check{C}RA - NeúrKrZáv - \check{C}RP$$

Výsledovka

- Tokový výkaz
- Akruální princip - vykazovat hospodářské operace v období, jehož se časově i věcně týkají
- **Výnosy - Náklady = Výsledek hospodaření VH (zisk/ztráta)**
- **Druhové členění:**
 - Provozní výsledek hospodaření PVH
 - Finanční výsledek hospodaření FVH
 - Celkový výsledek hospodaření VH

Výsledovka

I. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II. Tržby za prodej zboží
A. Výkonová spotřeba
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti
C. Aktivace
D. Osobní náklady
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti
III. Ostatní provozní výnosy
F. Ostatní provozní náklady
* Provozní výsledek hospodaření
IV. Výnosy z DFM - podíly
G. Náklady vynaložené na prodané podíly
V. Výnosy z ostatního DFM
H. Náklady související s ostatním DFM
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti
J. Nákladové úroky a podobné náklady
VII. Ostatní finanční výnosy
K. Ostatní finanční náklady
* Finanční výsledek hospodaření
** Výsledek hospodaření před zdaněním
L. Daň z příjmů
*** Výsledek hospodaření za účetní období
* Čistý obrat za účetní období

- **Legenda**
 - Výnosy - římské číslice
 - Náklady - písmena
- **A. Výkonová spotřeba**
 - A. Výkonová spotřeba**
 - 1. Náklady vynaložené na prodané zboží
 - 2. Spotřeba materiálu a energie
 - 3. Služby
- **B. ZS zásob vlastní činnosti** – ZS nedokončené výroby, polotovary, výrobků a zvířat
- **C. Aktivace** - pořízení zásob a DM vlastní činnosti
- **E.1.1. Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé = Odpisy**
 - E. Úpravy hodnot v provozní oblasti**
 - 1. Úpravy hodnot DNM a DHM
 - 1.1 Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé
 - 1.2 Úpravy hodnot DNM a DHM - dočasné
 - 2. Úpravy hodnot zásob
 - 3. Úpravy hodnot pohledávek
- **F.4. Rezervy = ZS rezerv (Stav rezerv je v pasivech!)**
- **Čistý obrat = suma všech výnosů**

Slouží ke korekci výkonové spotřeby (matching principle)

Ekonomické ukazatele z výsledovky

- **Obchodní marže** = Tržby z prodeje zboží - Náklady na prodané zboží
- **Přidaná hodnota** = Tržby z prodeje zboží
 - + Tržby z prodeje výrobků a služeb
 - Výkonová spotřeba
 - Změna stavu zásob vlastní činnosti
 - Aktivace
- **EBITDA** = Zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace
- **EBIT** = Zisk před odečtením úroků a daní
- **EBT** = Zisk před odečtením daní
- **EAT** = Zisk po zdanění

Ekonomické ukazatele z výsledovky

- Existuje **mnoho způsobů**, jak ekonomické zisky v praxi počítat, např.
 - $EBITDA = PVH + Odpisy$
 - $EBITDA = VH + Daň + Nákladové úroky + Odpisy$
- V praxi se provádějí **různé korekce**, např. o jednorázové či neprovozní operace
 - Typicky o $Zisk\ z\ prodeje\ DM = Tržby - Zůstatková\ cena$

III. Ostatní provozní výnosy

1. Tržby z prodaného dl. majetku
2. Tržby z prodaného materiálu
3. Jiné provozní výnosy

F. Ostatní provozní náklady

1. Zůstatková cena prodaného dl. majetku
2. Zůstatková cena prodaného materiálu
3. Daně a poplatky v provozní oblasti
4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní NPO
5. Jiné provozní náklady

→ Neexistuje univerzální formule pro výpočet EBITDA a dalších ekonomických zisků

→ Každý subjekt volí způsob výpočtu dle účelu a specifik podniku

Výkaz cash flow

- Tokový výkaz
- Peněžní princip - vykazovat hospodářské operace v období, kdy dojde k pohybu peněz
- **Příjmy – Výdaje = Cash Flow CF**
- PP na začátku období + CF = PP na konci období → CF = změna stavu PP
- **Členění:**
 - Provozní cash flow PCF
 - Investiční cash flow ICF
 - Finanční cash flow FCF
 - Celkové cash flow CF


Výkaz cash flow

Stav PP na začátku období	
VH	
+ Odpisy	
+ Δ Rezerv	
- Δ Zásob	} Δ PK bez peněz
- Δ Pohledávek	
- Δ KFM	
- Δ ČRA	
+ Δ Krátkodobých závazků	
+ Δ ČRP	
*CF z provozní činnosti	
- Výdaje na pořízení DM (CAPEX)	
+ Příjmy z prodeje DM	
*CF z investiční činnosti	
+ Δ Dlouhodobých závazků	
+ Δ Vlastního kapitálu externího	
- Výplata dividend	
*CF z finanční činnosti	
**CF celkem	
Stav PP na konci období	

- Nepřímá metoda (X přímá) – úprava VH o:
 - Operace související s výsledovkou
 - Náklad ne Výdaj $\rightarrow +$ odpisy, tvorba rezerv
 - Výdaj ne Náklad $\rightarrow -$ výplata dividend
 - Výnos ne Příjem $\rightarrow -$ rozpouštění rezerv
 - Příjmy ne Výnos $\rightarrow +$ inkaso pohledávky
 - Operace související s rozvahou
 - \uparrow Aktiva $\rightarrow -$ nákup materiálu
 - \downarrow Aktiva $\rightarrow +$ prodej nevyužívaného stroje
 - \uparrow Pasiva $\rightarrow +$ přijetí úvěru
 - \downarrow Pasiva $\rightarrow -$ zaplacení faktury za nájem

\rightarrow Máme-li rozvahu a výsledovku, jsme schopni agregované cash flow sestavit sami – pro finanční analýzu postačuje

Výkaz cash flow

 **Příklad:** Vypočtete hotovost v podniku na konci období, když na začátku období činila hotovost 160 tis. Kč a v průběhu období došlo k těmto událostem:

- byl vytvořen čistý zisk ve výši 560 tis. Kč
- odpisy byly 93 tis. Kč
- vzrostly zásoby o 38 tis. Kč
- vzrostly pohledávky o 63 tis. Kč
- byla pořízena nová hala za 780 tis. Kč
- obdržené úroky činily 56 tis. Kč
- podnik získal nový dlouhodobý úvěr ve výši 185 tis. Kč
- byly vyplaceny dividendy 66 tis. Kč

Rozdíl mezi ziskem a cash flow

- **Akruální X peněžní princip**

- **Akruální princip** = vykazovat hospodářské operace v období, jehož se časově i věcně týkají
- **Peněžní princip** = vykazovat hospodářské operace v období, kdy dojde k pohybu peněz

→ Výnosy a náklady jsou hypotetické X Příjmy a výdaje jsou reálné

Mzdy, daně, nákup materiálu atd. musí podnik platit z reálných prostředků!

→ **Ve finančním řízení důraz na cash flow**

Cash is King!

Rozdíl mezi ziskem a cash flow

- **Investice X Odpisy**

- CAPEX = Výdaje na pořízení DM

- CAPEX = $DM_t - DM_{t-1} + \text{Odpisy}$

Investice netto

Investice brutto

- Investice ve výši odpisů zpravidla dlouhodobě nestačí (inflace)

- Odpisy = rozložení PC do období, kdy aktivum bude přinášet užitek

- Odpisy lineární, zrychlené, výkonové

- Odpisy účetní/daňové

→ Ve výsledovce jsou v nákladech běžného období pouze odpisy X v cash flow jsou celé CAPEX v roce investice

Hodnocení podniku dle účetních výkazů

- Vždy záleží na specifikách businessu a životní fázi podniku, ale obecně je žádoucí:
 - Dlouhodobá aktiva a trvalá část oběžných aktiv financována dlouhodobými zdroji
 - PK by neměl být dlouhodobě záporný (existují výjimky – rychloobrátkový business)
 - Tržby vysoké, ideálně rostoucí
 - PVH kladný vysoký, ideálně rostoucí
 - VH kladný vysoký, ideálně rostoucí
 - PCF kladné vysoké, ideálně rostoucí
 - ICF bývá záporné (podnik investuje, investice jsou pro dlouhodobé fungování nutné)
 - PCF by dlouhodobě mělo pokrýt ICF
 - FCF závisí na rozhodnutí managementu o splácení dluhů a vyplácení podílů na zisku
 - CF celkem nemusí nutně růst, ale nemělo by být dlouhodobě záporné

Kde najít účetní závěrky

- **Obchodní rejstřík**
 - justice.cz
- **Databáze** <https://knihovna.vse.cz/zdroje/>
 - MagnusWeb – pro české a slovenské podniky
 - Albertina – pro české podniky
 - Orbis – pro evropské podniky
- **Web dané společnosti (např. sekce pro investory)**
- **Burza – u některých obchodovaných společnostích**