

Manažerské finance

Řízení pracovního kapitálu

3SG410



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání

**MŠ
MT**
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

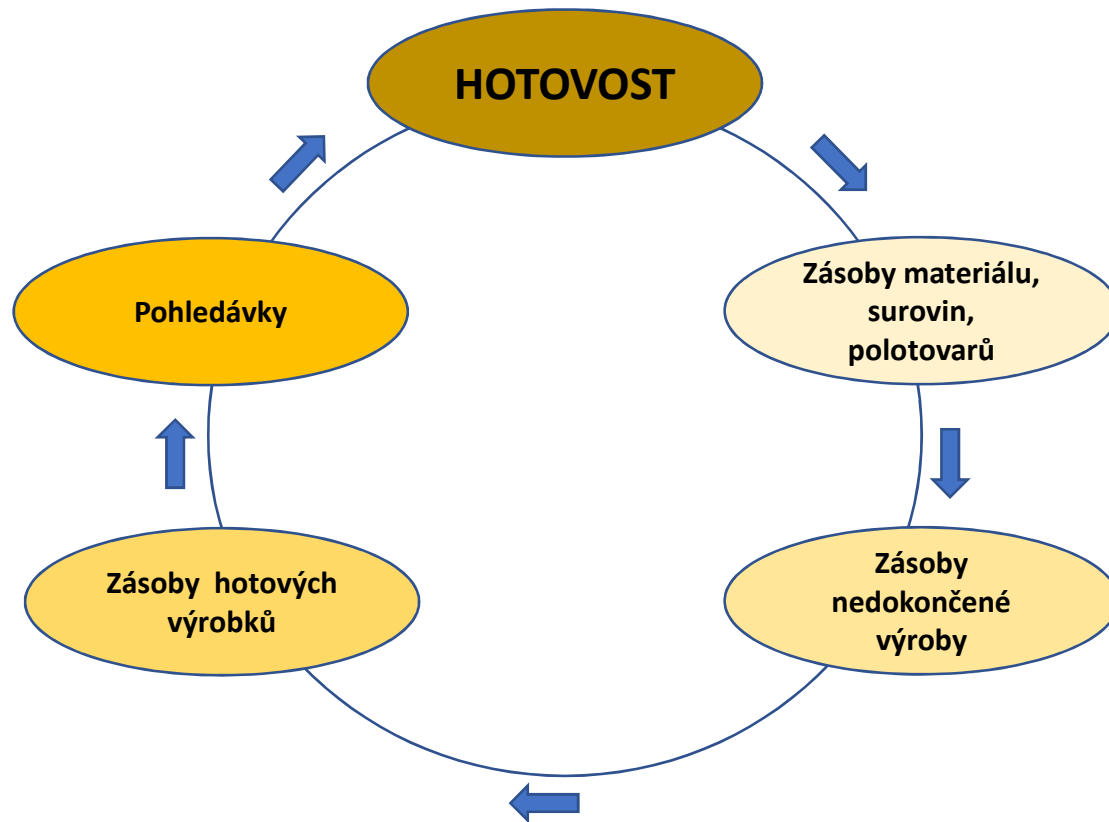
Obsah přednášky se zaměří zejména na

- Znat roli pracovního kapitálu a jeho jednotlivé složky
- Znat problematiku hotovostního cyklu
- Optimalizovat výši jednotlivých složek pracovního kapitálu
- Znat a aplikovat metody stanovení potřebné výše pracovního kapitálu

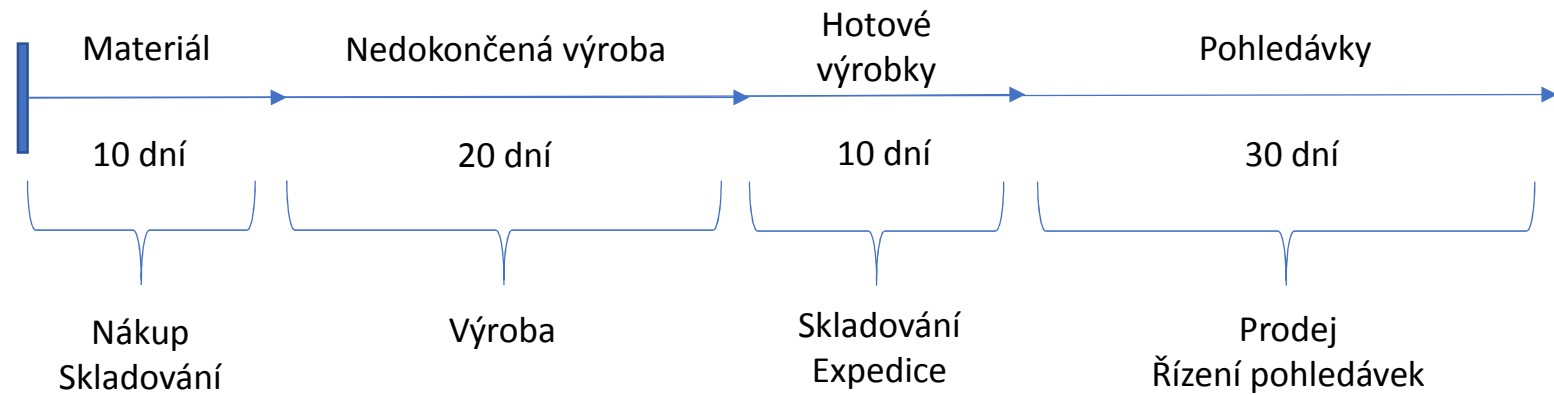
Role a význam pracovního kapitálu

- Takový kapitál, který v podniku neustále obíhá (hotovostní cyklus), tzn. že po dobu výrobního cyklu je hotovost investována ve výrobě.
- Pracovní kapitál představují aktivní složky pracovního kapitálu (zásoby, pohledávky a finančního majetek), které nalezneme na straně aktiv rozvahy (oběžný majetek).
- Finanční manažer řídí jednotlivé složky pracovního kapitálu, definuje jejich optimální výši vzhledem k objemu a charakteru podnikání.
- Role finančních a nefinančních složek pracovního kapitálu.

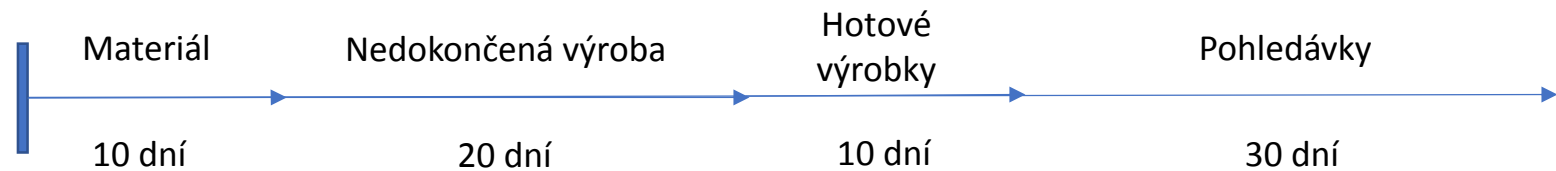
Hotovostní cyklus



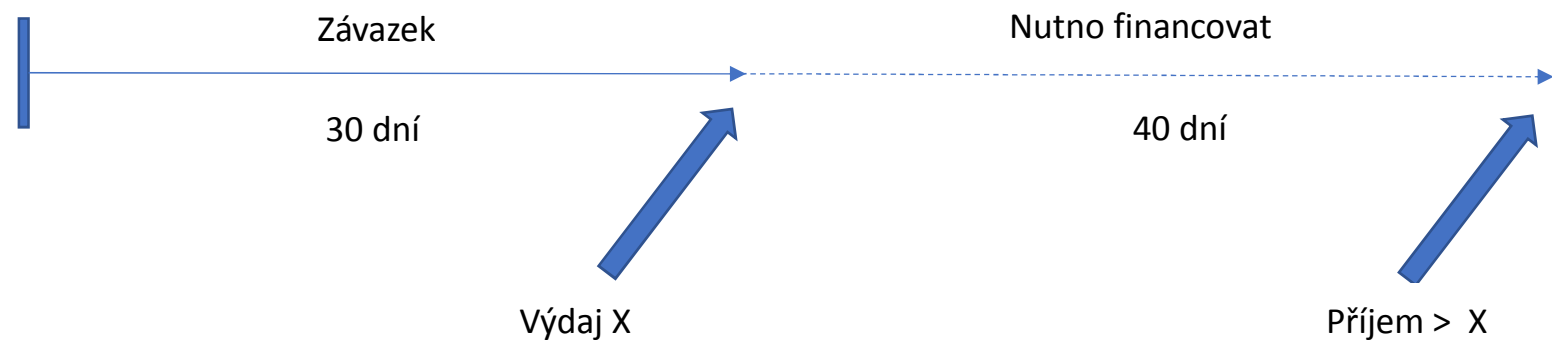
Hotovostní cyklus na časové ose



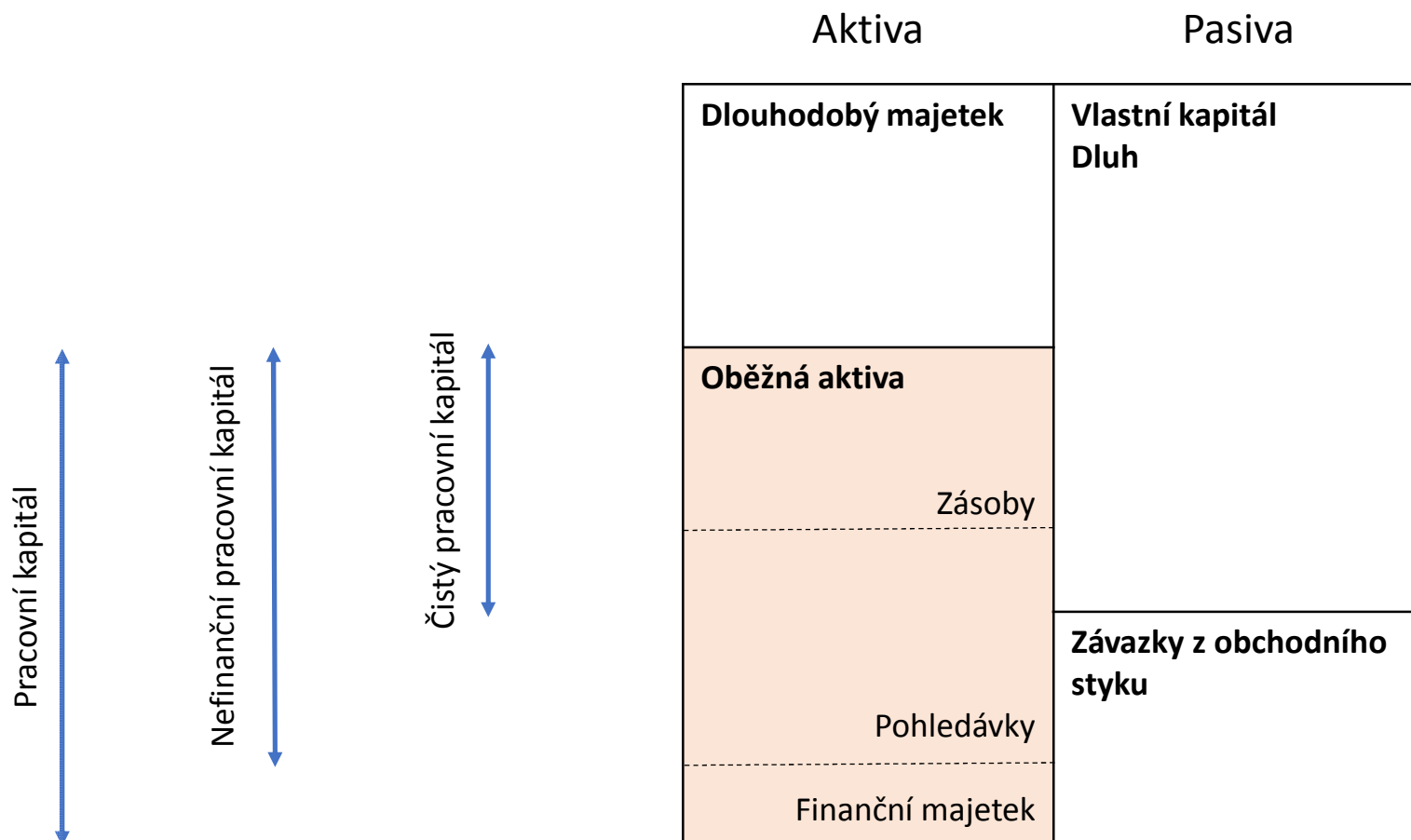
Aktivní a pasivní složka hotovostního cyklu na časové ose



- Odklad splatnosti 30 dnů
- Splatnost pohledávky 30 dnů



Složky pracovního kapitálu, charakter a jejich řízení



Optimální objem pracovního kapitálu

- Optimální výše k udržení výkonů, pro co nejvyšší tvorbu hodnoty pro vlastníky, otázkou je: lze snížit PK při nezměněných výkonech a ziscích?
- Ovlivňuje průběh výroby, nákupu a prodeje
- Zásoby materiálu – frekvence objednávání
- Zásoby nedokončené výroby – doba výroby, předávání mezi pracovišti
- Prodej – očekávání zákazníků na dobu dodání od objednávky
- Pohledávky – dohodnuté splatnosti pohledávek
- Finanční majetek – stabilita objednávek a stabilita příjmů
- Tlak na snížení doby trvání hotovostního cyklu
- Nutno určit jakým způsobem pracovní kapitál profinancovat

Analýza potřeby pracovního kapitálu

Analytický přístup, tj. podle jednotlivých položek oběžných aktiv (zásoby, pohledávky atd.), kde se u každé položky určí její optimální výše

Globální přístup, tj. souhrnným výpočtem pomocí hotovostního cyklu

Hotovostní (obratový) cyklus peněz = $(DOZ+DIP-DOP)* PDPN$

- **doba obratu zásob** (průměrná doba od nákupu materiálu do jejich prodeje (*průměrná zásoba / (tržby/360)*))
- **doba obratu (inkasa) pohledávek** (průměrná doba, která uplyne od fakturace výrobků do dne inkasa, vzorce: (*pohledávky / (tržby/360)*))
- **doba odkladu plateb** (průměrná doba mezi nákupem materiálu a práce a platbou za ně (*závazky / jednodenní nákupy*))
- **Průměrné denní provozní náklady**

Koncept nulového nefinančního pracovního kapitálu

Snaha stlačit (zásoby a pohledávky) na úroveň blížící se nule díky

- Just in Time (zásoby)
- konsignační sklady (zásoby)
- pronájem skladů „vedle“ výrobní linky (zásoby)
- faktoring či jiná finanční služba spřízněné specializované finanční instituce (pohledávky)

Díky odkladu plateb závazků, tak dodavatelé při tomto konceptu, de facto úvěrují pracovní kapitál daného podniku (charakteristické např. pro výrobce aut)

Způsoby financování pracovního kapitálu

- Dlouhodobé zdroje (vlastní, cizí)
- Krátkodobé zdroje

Financování pracovního kapitálu krátkodobými zdroji

- Hlavními formami krátkodobého financování jsou
 - nevyplacené mzdy,
 - závazky vůči dodavatelům,
 - závazky ze sociálního zabezpečení,
 - odložené daňové závazky
 - kontokorentní úvěr (KTK)
 - úvěr na principu borrowing base (BB)
 - úvěr na financování (zásob, nákladů, pohledávek)
 - zpětný finanční leasing (předmět ve vlastnictví klienta, který leasingová společnost odkoupí a zpět proleasuje klientovi – účelem je vyrovnání cash-flow klienta),
 - faktoring resp. správa pohledávek

Vztah mezi dlouhodobými a krátkodobými finančními rozhodnutími

- **KONZERVATIVNÍ PŘÍSTUP**

ČPK je větší nežli trvalá složka oběžných aktiv a zároveň menší než maximální hodnota celkových oběžných aktiv. Podnik i financuje dočasná oběžná aktiva převážně z dlouhodobých zdrojů.

- **UMÍRNĚNÝ PŘÍSTUP**

ČPK je roven trvale vázaným oběžným aktivům. Podnik dlouhodobého kapitálu financuje trvalou složku oběžných aktiv. Podnik financuje dočasná oběžná aktiva z krátkodobých zdrojů.

- **AGRESIVNÍ PŘÍSTUP**

Podnik z krátkodobých zdrojů financuje i část trvale vázaných oběžných aktiv. Toto řešení může být zpravidla levnější, ale je doprovázeno vyšším rizikem, protože ČPK je menší, než trvale vázaná oběžná aktiva.

Tollingové financování PK

Spočívá ve využití úvěru, který obchodní banka neposkytne přímo výrobcí, ale jinému subjektu (tzv. tollingové společnosti), který je také povinen jej splatit (samozřejmě v termínech, stanovených ve „smlouvě o poskytnutí úvěru“ mezi bankou a tollingovou společností)

Princip - Tollingová společnost z přijatého úvěru pořizuje materiál a platí spotřebu energií, nutnou pro výrobu. Výrobce jí za zpracovatelskou odměnu (provizi) dodává svoje výrobky, které pak tollingová společnost prodává na svůj účet odběratelům.

Tyto obchodní vztahy jsou samozřejmě založeny na smluvních vztazích mezi oběma společnostmi – může se jednat např. o formu obchodního zastoupení. Tímto způsobem může být financována výroba konkrétního produktu, resp. produktů, nebo určitý projekt.

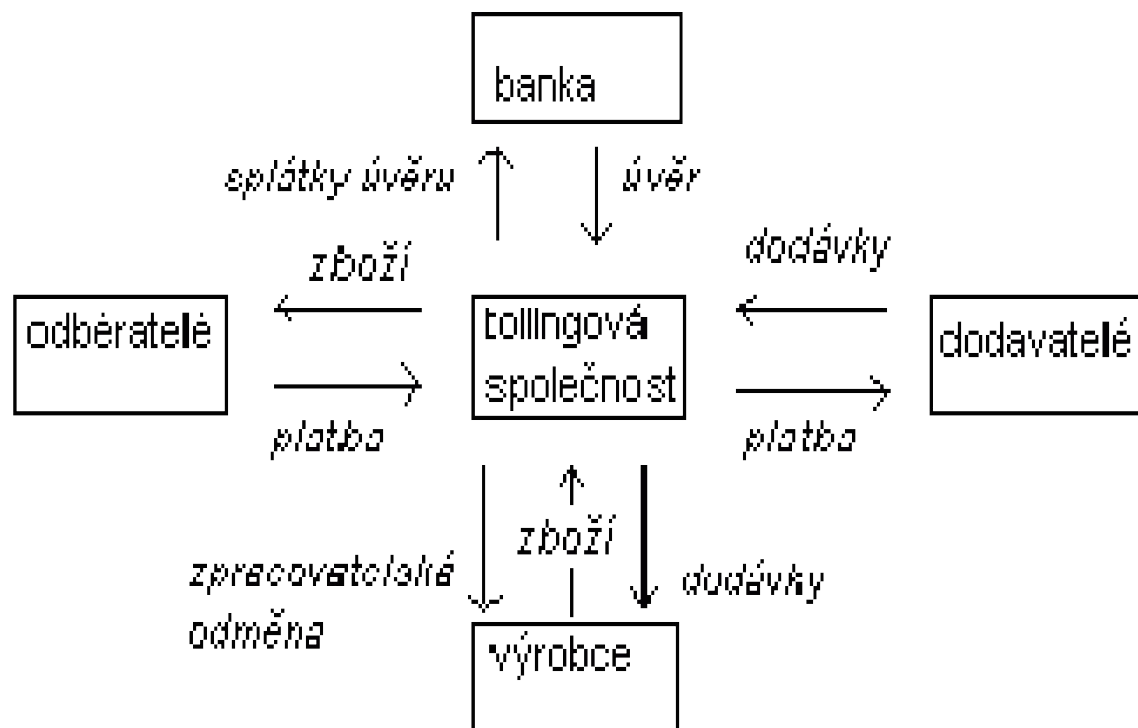
Výhody

Pro obchodní banku je tento způsob financování výhodný, neboť je takto chráněna před konkursem výrobní firmy – poskytnutý „tollingový úvěr“ není tak rizikový, což má pozitivní dopad i do kapitálové přiměřenosti banky. Vlastníkem „vstupů do výroby“ i hotových výrobků je totiž tollingová společnost, která se (místo výrobce) stává věřitelem odběratelů a dlužníkem dodavatelů.

Pro výrobní společnost je tollingové financování výhodné, protože vztahy s jejími odběrateli (včetně stanovení např. podmínek prodeje) zůstávají zachovány, ale probíhají na jiném základě.

Tollingová společnost na takovýchto obchodech vydělává.

Tollingové financování



Mezera krytí – test platební schopnosti

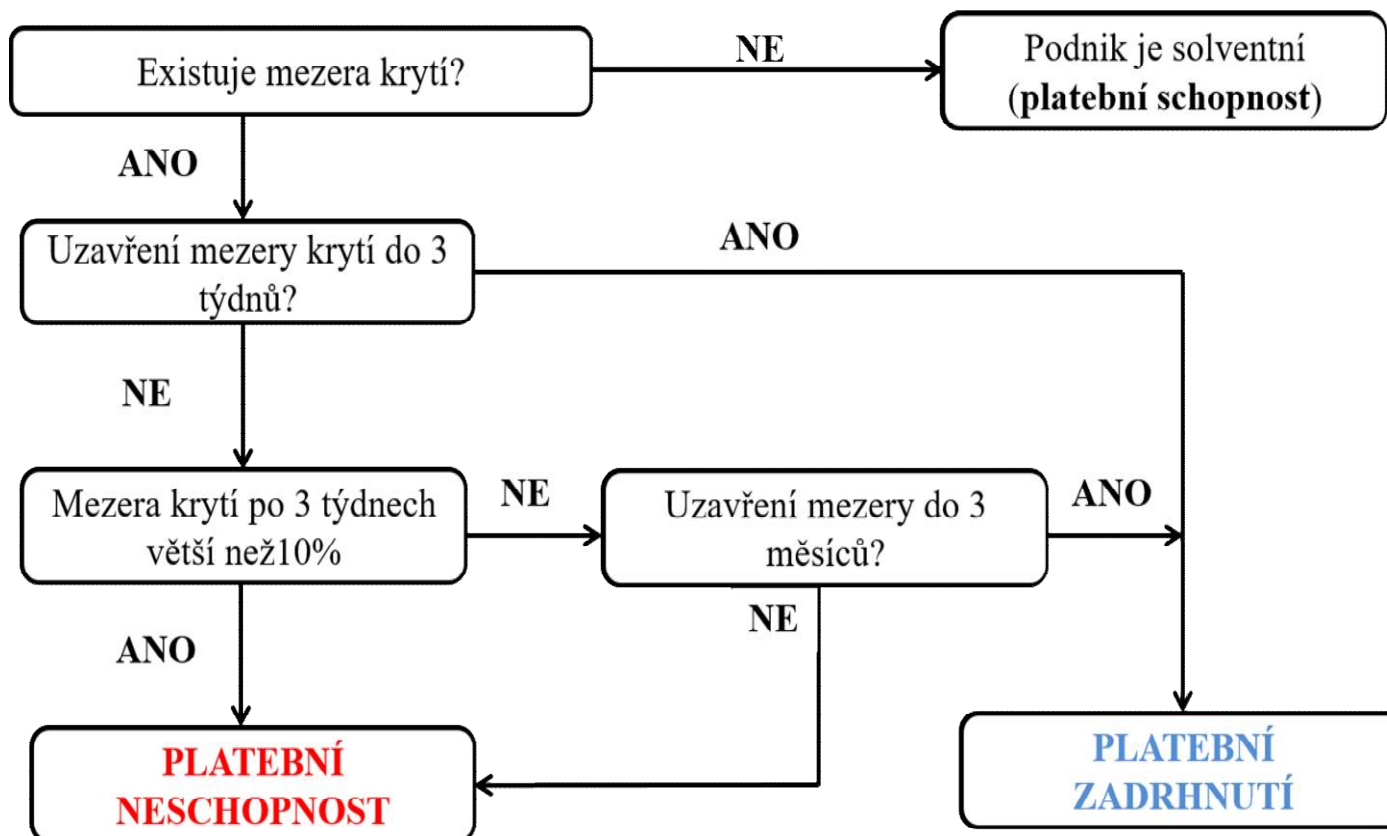
Rozdíl mezi výší **splatných** peněžitých závazků a výší **disponibilních** prostředků

$$\textit{Mezera krytí} = \sum \textit{splatné závazky} - \sum \textit{disponibilní peněžní prostředky}$$

Dlužník je schopen plnit peněžité závazky, pokud mezera krytí představuje méně než desetinu jeho splatných peněžitých závazků (**míra mezery krytí**)

$$\textit{Míra mezery krytí (\%)} = \frac{\textit{Mezera krytí}}{\sum \textit{splatné závazky}} \times 100$$

Schéma mezery krytí



Shrnutí

- Optimální výše (k udržení výkonů, pro co nejvyšší tvorbu hodnoty pro vlastníky, lze snížit PK při nezměněných výkonech a ziscích?). Analytický, globální přístup.
- Determinanty optimálního objemu položek PK. Zásoby materiálu – frekvence objednávání – splatnost závazků, Zásoby nedokončené výroby – doba výroby, Zásoby výrobků a zboží – frekvence expedice, Pohledávky – splatnost, Finanční majetek (stabilita objednávek, stabilita příjmů)
- Analýza hotovostního cyklu (hotovost – zásoby materiálu, surovin, polotovarů – zásob, nedokončená výroba - zásoby hotových výrobků – pohledávky – hotovost)
- Složky hotovostního cyklu (pasivní, aktivní složka)
- Čistý pracovní kapitál ($Zás + Pohl + finMaj - KrátZáv$)
- Nefinanční čistý pracovní kapitál ($Zás + Pohl - KrátZáv$)
- Koncept nulového nefinančního pracovního kapitálu
- Globální přístup , $HCP = \text{doba obratu zásob} + \text{doba inkasa pohledávek} - \text{doba odkladu plateb}$. Potřebná výše PK = HCP x jednodenní náklady.

Zdroje prezentace a doporučená literatura

- ŠPIČKA, J. Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin. Praha: C.H.Beck, 2017, ISBN 978-80-7400-664-7 (kap. 4)
- BREALEY, R. A. – MYERS, S.C. – ALLEN, F. Principles of Corporate Finance. New York: McGraw Hill, 2011, ISBN 978-0-07-353074-1 (Kap. 30)
- SCHOLLEOVÁ, H. – ŠTAMFESTOVÁ, P. Finance podniku. Sbíрка řešených příkladů a otázek. Praha: Grada, 2015, ISBN 978-80-247-5544-1 (kap. 5): Excel 5 – Propoččet čistého pracovního kapitálu, optimální velikost dodávky
- KISLINGEROVÁ a spol. Manažerské financ. Prah : C.H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-194-9 (kap. 8)



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Toto dílo podléhá licenci Creative Commons
Uveďte původ – Zachovejte licenci 4.0 Mezinárodní.

