

Řízení pracovního kapitálu

Financování oběžných aktiv

6BFRP1

Finanční řízení podniku (3)

Ing. Jana Pevná



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



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



Pracovní kapitál (Working Capital – WC)

Nefinanční pracovní kapitál (Noncash WC; NCWC)

Pracovní kapitál = Oběžná aktiva

- Oběžná aktiva jsou označována jako pracovní kapitál (working capital), a proto se v této souvislosti hovoří o řízení pracovního kapitálu (working capital management)
- Pracovní kapitál je kapitál, který pracuje, resp. obíhá ve formě oběžných aktiv:
 - Zásoby
 - Pohledávky
 - Peněžní prostředky

NCWC = Zásoby + Pohledávky

- Význam: nefinanční majetek potřebný pro provoz



Složky pracovního kapitálu a možnosti jejich řízení (analytický přístup k řízení OA)

- Řízení zásob
- Řízení pohledávek
- Řízení peněžních prostředků



I. ŘÍZENÍ ZÁSOB

- Zajištění plynulého bezporuchového chodu výroby, prodeje:
 - ✓ potřebným množstvím zásob
 - ✓ v odpovídající struktuře a kvalitě
 - ✓ ve správné době
 - ✓ na potřebném místě
 - ✓ při minimálních nákladech
- Souhrn činností zahrnující:
 - ✓ výběr dodavatele
 - ✓ analýzu kvality nakupovaného zboží, materiálu...
 - ✓ regulaci stavu a struktury zásob
 - ✓ volbu vhodného způsobu financování...



Řízení zásob

- Pohled na potřebnou **výši zásob** není jednoznačný
- Vyšší stav zásob umožňuje plynulý výrobní (obchodní) proces → snižuje pořizovací náklady, ale na druhé straně váže kapitál, zvyšuje náklady skladovací
- Nižší stav zásob vede k opačným důsledkům...
- K řízení zásob se využívá různých **metod**; rozlišuje se:
 - ✓ operativní řízení zásob
 - ✓ finanční řízení zásob



Operativní řízení zásob

- Představuje každodenní činnosti příslušných pracovníků vnitropodnikových útvarů (jedná se o činnosti, které jsou spojeny s technickým chodem výroby, marketingem a všemi potřebami obchodní činnosti podnikatelského subjektu)
- Výchozí vztah pro operativní řízení zásob na úrovni firmy je dán tzv. zásobovací rovnicí:

$$KSZ = PSZ + NákZ - Spotř$$

kde:

KSZ je konečný stav zásob na konci sledovaného období

PSZ je počáteční stav zásob na počátku sledovaného období

NákZ je nákup zásob během sledovaného období

SpotřZ je spotřeba zásob během sledovaného období



Finanční řízení zásob

- Orientováno obecněji – na řízení zásob, jako součásti celkového řízení majetkové struktury a je těsně spojeno s jejím financováním
- Finanční řízení zásob je představováno souborem rozhodnutí o výši finančních zdrojů, které podnikatelský subjekt může z celkových disponibilních finančních zdrojů vyčlenit na financování zásob v dané výši a struktuře
- Finanční řízení má aktivně působit na optimální využití finančních zdrojů v oblasti zásob, a tak ovlivnit odpovědné útvary řízení z hlediska efektivnosti ve vynakládání peněžních prostředků na zásoby
- Při finančním i operativním řízení zásob má zásadní význam **optimalizace zásob**



Optimalizace zásob (Economic Order Quantity; EOQ)

- Na snímcích 8 až 13 je představen deterministický dynamický model určení optimální velikosti dodávky při spojitě rovnoměrné spotřebě zásob podle Marka a kol. (2009)
- V tomto případě se hledá se optimální velikost dodávky dané položky zásob, která by při známé roční spotřebě zabezpečila minimalizaci celkových nákladů na pořízení a udržování zásob v nejširším slova smyslu
- Jedná se o deterministický model, kdy jsou vstupní údaje určeny přesně (poptávka i délka dodávkového cyklu jsou konstantní a jsou dopředu známy s absolutní jistotou)

Cíl: minimalizovat pořizovací a skladovací náklady dávky na základě optimalizace dodávky



Optimalizační model materiálu

- předpoklady modelu

- Model je přestaven na příkladu optimalizace dodávky materiálu a je založen na následujících předpokladech (Marek a kol., 2009):
 - ✓ Nulový počáteční a konečný stav materiálu
 - ✓ Lineární spotřeba materiálu
 - ✓ Každá dodávka následuje vždy přesně v tom okamžiku, kdy je spotřebována dodávka předcházející
 - ✓ Neuvažuje se pojistná zásoba
 - ✓ Neuvažují se tzv. množstevní slevy



Optimalizační model materiálu

- vymezení nákladů

- **Náklady na pořízení;** náklady nepřímo závislé na výši zásob:
 - ✓ náklady na přípravu a umístění objednávky
 - ✓ náklady na dopravu, náklady na přejímku
 - ✓ aktivity při likvidaci a úhradě faktur...
- **Náklady na skladování;** přímo závislé na výši zásob:
 - ✓ náklady vázanosti prostředků v zásobách (úroky z úvěru)
 - ✓ náklady na skladování a správu zásob (související s provozem skladu, evidencí zásob)
 - ✓ náklady z rizika, náklady z nedostatku, deficitu zásob
 - ✓ pojištění ...



Optimalizace vychází z funkce celkových nákladů (CN) Marek a kol. (2009); vzorec 7.1

$$CN = N_{poř} \cdot \frac{S_{mat}}{Q_{dod}} + N_{skl} \cdot \frac{Q_{dod}}{2},$$

kde:

$N_{poř}$ jsou pořizovací náklady na jednu dodávku; jsou konstantní pro jakoukoli velikost dodávky (např. náklady na dopravu administrativní náklady spojené s objednávkou))

S_{mat} je spotřeba materiálu v technických jednotkách (ks, kg...) za sledované obd.

Q_{dod} je velikost jedné dodávky v technických jednotkách

N_{skl} jsou skladovací náklady na jednu jednotku materiálu (např. náklady na pronájem, náklady na provoz a údržbu skladů)



EOQ - výpočet

- Matematické postupy při hledání extrému funkcí (derivace), tj. matematicky jde o hledání minima funkce celkových nákladů
- Nákladovou funkci derivujeme podle proměnné Q_{dod}
- Po úpravách dostaneme (symboly stejné, jako v předchozí rovnici):

$$Q_{dod}(resp. EOQ) = \sqrt{\frac{2 \cdot N_{poř} \cdot S_{mat}}{N_{skl}}},$$



Úrovně zásob podle Marka a kol. (2009) vzorce <7.8 až 7.10>

$$\begin{aligned}Mat_{min} &= Mat_{poj} \\Mat_{max} &= Mat_{poj} + EOQ \\Mat_{pp} &= Mat_{poj} + \frac{EOQ}{2}\end{aligned}$$

kde:

Mat_{poj} je pojistná potřeba materiálu

Mat_{max} je maximální zásoba

Mat_{pp} je průměrná potřeba materiálu



II. ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK

- Pohledávky jsou **práva**, resp. **nároky**, podnikatelů vůči jiným subjektům na příjem peněžních prostředků (resp. věcná plnění)
 - ✓ Podnikatel, kterému takový nárok vznikl je v postavení **věřitele**
 - ✓ Podnikatel, který je zavázán tento nárok uspokojit je v postavení **dlužníka**
- Řízení pohledávek představuje vědomé, záměrné činnosti směřující k optimálnímu usměrňování pohledávek
- Smyslem řízení pohledávek je:
 - ✓ ochránit před vysokým podílem faktur, které zákazníci platí se zpožděním
 - ✓ minimalizovat podíl nedobytných pohledávek
- Řízení pohledávek má dvě dimenze → **PREVENCI A VYMÁHÁNÍ**



Směry řízení pohledávek – prevence

a) Analýza bonity odběratelů

- Informace o odběratelích mají zjistit kvalitu odběratele, zejména jeho platební schopnost
- Získávání informací o zákaznících se uskutečňuje:
 - ✓ přímým způsobem od specializovaných poradenských firem (tyto poskytnou nezávislé posouzení úvěruschopnosti za úplatu), dále od bank, od konkurentů, od samotného zákazníka
 - ✓ nepřímým způsobem na základě databází (Administrativní registr ekonomických subjektů (ARES), Centrální evidence exekucí, Insolvenční rejstřík...)



Směry řízení pohledávek

b) Zajištění pohledávek (obecné formy)

b1) Právní zajišťovací instrumenty

- Zástavní právo (§ 1309-1394 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník; dále také jen „NOZ“); zástavní právo se zřizuje zástavní smlouvou, zástavní věřitel má právo na uspokojení ze zastavené věci
- Zajišťovací převod práva (§ 2040-2044 NOZ); smlouvou o zajišťovacím převodu práva zajišťuje dlužník nebo třetí osoba dluh tím, že věřiteli dočasně převede své právo
- Ručení (ručitelem je ten, kdo uspokojí dluh věřiteli místo dlužníka)



Směry řízení pohledávek

b) Zajištění pohledávek (obecné formy)

b2) Platební zajišťovací instrumenty; vázány na určitý platební instrument:

- závazek banky zaplatit pohledávku při předložení dokumentů (dokumentární akreditiv)
- závazek banky zaplatit směnku (bankovní akcept, aval)
- závazek banky srazit požadovanou částku z účtu odběratele při předložení dokumentů (platební příslib)...



Směry řízení pohledávek

c) Regulace struktury a stavu pohledávek

- Regulace struktury znamená regulaci podílu pohledávek:
 - ✓ do lhůty splatnosti a po lhůtě splatnosti
 - ✓ pohledávek dlouhodobých a krátkodobých
 - ✓ pohledávek z obchodních vztahů a ostatních
 - ✓ pohledávek korunových a v cizích měnách atd.



Směry řízení pohledávek...

d) Stanovení doby splatnosti a podmínek obch. úvěru

- Velice důležité je kvalitní smluvní zajištění a takové náležitosti kupních smluv, jako:
 - ✓ jednoznačné platební podmínky
 - ✓ řešení situací nedodržení platebních podmínek
 - ✓ definování práva odstoupení od smlouvy atd.



Vymáhání pohledávek

- Činnosti spojené s „péčí“ o inkaso pohledávek tvoří obsah inkasní politiky a zahrnují evidenci pohledávek, upomínání dlužníků, vymáhání pohledávek
- Tyto činnosti může podnikatelský subjekt vykonávat sám nebo je za úplatu přenést na specializované firmy, které se zabývají správou a vymáháním pohledávek (např. advokátní kancelář, člena Asociace inkasních kanceláří)
- V každém případě, je pro podnikatele důležité stanovit postupy pro řešení včas nezaplacených pohledávek



Vymáhání pohledávek

- postupy pro řešení včas nesplacených pohledávek

- Upomínky
- Telefonický kontakt
- Inkasní agentura
- Rozhodčí řízení
- Soudní řízení
- Soudní výkon rozhodnutí, exekuce



Vymáhání pohledávek - mimosoudní

i) Inkasní agenturou

- Podle Asociace inkasních agentur (AIA) v oblasti inkasa pohledávek v ČR operuje až na 200 společností. Dostupné z: <http://www.aiacz.cz/>

ii) Rozhodčí řízení (RŘ)

- Řídí se zákonem č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a výkonu rozhodčího nálezů
- Novela zákona o rozhodčím řízení č. 19/2012 Sb., (účinná od 1. 4. 2012) přináší změny v RŘ obecně a v RŘ se spotřebiteli
- Podstatou je přenesení pravomoci rozhodnout spornou otázku za soudů obecných na rozhodce



III. ŘÍZENÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

- Soubor činností směřujících k permanentnímu zabezpečování potřebné a optimální výše peněžních prostředků
 - ✓ v potřebném místě a čase
 - ✓ při minimálních nákladech spojených se zabezpečováním těchto prostředků
- Řízením peněžních prostředků rozumíme postupy, resp. metody, kterými lze operativně, pro relativně krátké období, určit (predikovat)
 - ✓ stavy peněžních prostředků
 - ✓ obraty peněžních prostředků
 - ✓ vývoj peněžních prostředků



Řízení peněžních prostředků se zaměřuje zejména na:

- **Regulaci stavu peněžních prostředků** (prům. či k určitému datu) v závislosti na:
 - ✓ ukazatelích likvidity a době obratu
 - ✓ platebním kalendáři (či jinak označ. krátkodobé předpovědi příjmů a výdajů)
- **Regulaci struktury peněžních prostředků**, tj. podílu
 - ✓ v hotovosti a na účtech
 - ✓ v cizí a tuzemské měně
 - ✓ účtů (dle termínu výpovědi, dle banky)
- **Minimalizaci rizika spojeného s držbou peněžních prostředků**
 - ✓ snížení kupní síly inflací
 - ✓ změny úrokových sazeb
 - ✓ riziko nedostatku peněžních prostředků



Řízení peněžních prostředků se zaměřuje zejména na:

- **Minimalizaci nákladů spojených se získáváním peněžních prostředků**
- **Likviditu**
 - ✓ zahrnuje zejména koordinaci peněžních příjmů a výdajů v čase (včetně konverze krátkodobých cenných papírů na peněžní prostředky)
- **Výnosnost**
 - ✓ hotovosti nenesou žádný úrokový výnos; běžné účty jen minimální



Způsoby řízení peněžních prostředků

- Způsoby řízení peněžních prostředků se rozumí postupy, resp. metody, kterými lze operativně, pro relativně krátké období, predikovat stav, změnu stavu a vývoj peněžních prostředků
- Obvykle se rozlišuje:
 - 1) Řízení peněžních prostředků na základě běžného sledování stavu a vývoje peněžních příjmů a výdajů (hovoří se o věcném operativním řízení)
 - 2) Řízení peněžních prostředků pomocí modelů



Způsoby řízení peněžních prostředků

Ad 1) Věcné, operativní řízení

Založeno na běžném sledování stavu peněžních prostředků, kdy se jedná se o permanentní sledování a koordinaci očekávaných peněžních příjmů a výdajů, včetně korekčních opatření

a) **Volba rychlých a bezpečných způsobů placení:**

- požadavek promptního placení
- placení předem, placení záloh
- využívání akreditivů, kr. směnek...

b) **Hodnocení odběratelů** (před uzavřením obchodu i po celou dobu trvání obchodu; jejich výběr podle dosavadní platební kázně)

c) **Využívání podmínek čerpání a splácení úvěrů**



Formální vyjádření sledování peněžních prostředků

- Formální vyjádření sledování peněžních prostředků má podobu přehledu očekávaných peněžních příjmů a peněžních výdajů v krátkém období
- Jedná se vlastně o sestavení **přehledu o peněžních tocích (cash flow) přímou metodou** za srovnatelné, krátké, období
- Smyslem těchto přehledů je nedostat se do platebních potíží a předcházet jim
- V praxi mají tyto přehledy různou strukturu a jsou různě označovány:
 - ✓ platební kalendáře
 - ✓ krátkodobé finanční předpovědi
 - ✓ rozpočty příjmů a výdajů apod.



Formální vyjádření sledování peněžních prostředků

$$KSPP = PSPP + PPŘ - PV$$

KSPP je očekávaný konečný stav peněžních prostředků

PSPP je stav peněžních prostředků k počátku zvoleného období

PPŘ jsou peněžní příjmy očekávané ve zvoleném období

PV jsou peněžní výdaje očekávané ve zvoleném období

- Technicky jednoduchý postup, neukazuje však časové rozložení příjmů (výdajů), proto vhodný pro krátké období
- *Poznámka: řízení PP nelze omezit jen na jejich **stavy**, ale podstatnou složkou řízení peněžních prostředků je jejich **obrat** (pohyb), který vysvětluje (formálně) změny stavů peněžních prostředků (stejně stavy peněžních prostředků mohou být výsledkem naprosto rozdílného obratu, tedy i objemu činnosti)*



Způsoby řízení peněžních prostředků

Ad 2) Modely řízení peněžních prostředků

- Slouží ke stanovení optimální výše peněžních prostředků
- Společný předpoklad modelů: podnikatelský subjekt „drží“ jednak:
 - ✓ neúročené peněžní prostředky
 - ✓ jednak likvidní aktiva (pokladniční poukázky)
- Rozlišují se např.:
 - ✓ Baumolův model
 - ✓ Miller-Orrův model
- Podrobně viz Pevná (2017); Marek a kol. (2009)

Financování oběžných aktiv



Krátkodobé financování vs. financování oběžných aktiv (OA)

- Krátkodobé financování lze chápat jako financování krátkodobého majetku z krátkodobých finančních zdrojů
- Tato situace je spíše **teoretická**, v praxi výjimečná
- Financování OA zpravidla širší než krátkodobé financování, tj. k financování OA se kromě krátkodobých finančních zdrojů (krátkodobých závazků a úvěrů) využívá i dlouhodobý kapitál (tj. čistý pracovní kapitál; ČPK)



Zdroje financování oběžných aktiv lze posuzovat

- Z hlediska **statického**, kdy vyjadřují stav kapitálu užitého k financování oběžných aktiv k určitému datu (stavová veličina)
- Z hlediska **dynamického**, kdy představují přírůstek (úbytek) finančních zdrojů za sledované období
- Podle průběhu reprodukčního procesu:
 - ✓ financování prvotního vybavení při založení
 - ✓ financování přírůstků (rozšiřování) oběžných aktiv
 - ✓ financování obnovy oběžných aktiv



Čistý pracovní kapitál (ČPK) – pohled manažera

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

- ČPK z pohledu manažera je částí oběžných aktiv (OA) financovanou dlouhodobým kapitálem
- Této části OA bezprostředně nehrozí, že bude použita k úhradě cizího kapitálu krátkodobého (CKkr), ovšem za předpokladu, že část OA, která je kryta CKkr je likvidní
- CKkr = krátkodobá pasiva = krátkodobé závazky (ve výkazech ČR)
- Metodický problém – týká se dlouhodobých pohledávek (z OA se vylučují); bylo řešeno i u poměrových ukazatelů likvidity



Čistý pracovní kapitál (ČPK) – pohled vlastníka

$$\text{ČPK} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Cizí kapitál dlouhodob.}) - \text{Dlouhodob. majetek}$$

- ČPK z pohledu vlastníka je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku
- ČPK představuje relativně volný kapitál, který je využíván k zabezpečení hladkého průběhu hospodářské činnosti



Strategie řízení ČPK ve vztahu k aktivům (Marek a kol., 2009)

Strategie	Hodnota ČPK/Aktiva
Konzervativní	Nad 0,336
Průměrná	Mezi 0,1 a 0,3
Agresivní	Pod 0,1

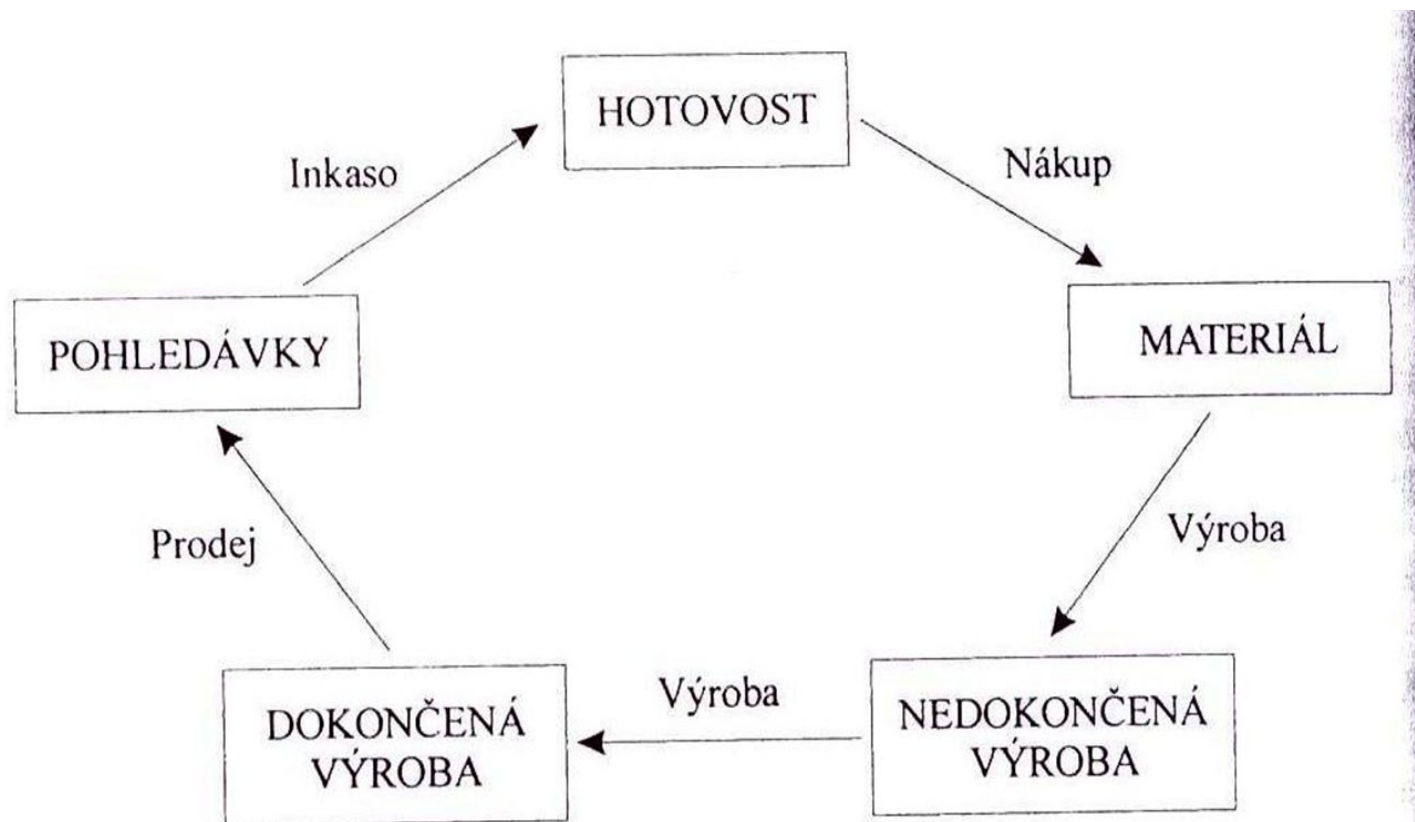


Celková kapitálová potřeba v oblasti oběžných aktiv (KPOA)

- Globální přístup k řízení oběžných aktiv
- Celková vázanost kapitálu ve věcných formách oběžných aktiv je označována jako **kapitálová potřeba** a k jejímu stanovení je potřeba znát obratový cyklus peněz (OCP) a denní výdaje (potřeba) oběžných aktiv
- KPOA se chápe jako průměrná potřeba v průběhu určitého období, která:
 - ✓ vzniká okamžikem placení výdajů (placení za nákup materiálu, surovin...)
 - ✓ trvá po dobu skladování (výrobků, nedokončené výroby)
 - ✓ trvá po dobu existence pohledávek
 - ✓ až do doby inkasa peněžních prostředků za prodej výrobků (zboží)

$$\text{KPOA} = \text{Délka OCP (dny)} \times \text{Denní náklady (Kč)}$$

Obratový cyklus peněz I. – zjednodušená verze (Kolář, 1997, s. 126)



Obrázek 5.3 Zjednodušená verze obrátového cyklu peněz

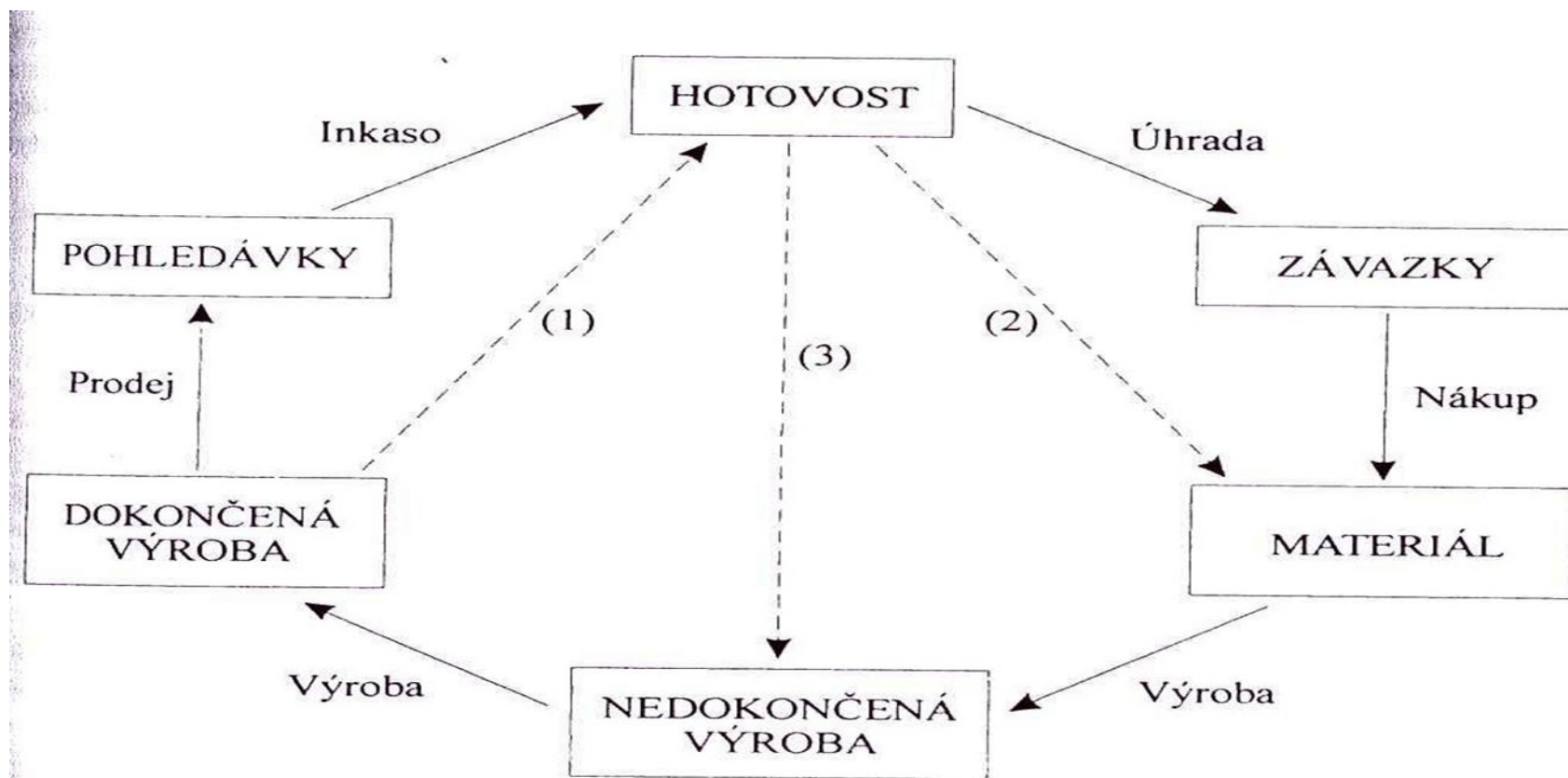


Obratový cyklus peněz I. – zjednodušená verze

- Tento cyklus je také ozn. jako provozní cyklus
- Jedná se o interval od **zaplacení (v hotovosti)** za nákup (tj. zaplacení dochází ve fázi nákupu – nevznikají závazky) do **inkasa** pohledávek
- Součet dob setrvání produktu ve stavu materiálu, nedokončené výroby, hotových výrobků, pohledávek
- Dobám setrvání říkáme doby obratu (DO)
- Délka obratového cyklu = doba trvání cyklu ve dnech

Délka provozního cyklu = DO zásob + DO pohledávek

Obratový cyklus peněz – verze II. (finanční cyklus) Kolář, 1997, s. 127)



Obrázek 5.4 Obratový cyklus peněz



Obratový cyklus peněz – verze II. (finanční cyklus)

- Tento cyklus je také ozn. finanční cyklus
- Podnikatelský subjekt nejen úvěry poskytuje svým odběratelům (vznikají pohledávky), ale též je získává od svých dodavatelů (vznikají závazky) – viz obr.
- Zde k výdaji dochází až při úhradě závazku, která je časově zpožděna za fází nákupu
- *Poznámka: Délka finančního cyklu je o dobu obratu závazků kratší než délka provozního cyklu*

$$\text{Délka finančního cyklu} = \text{DO zásob} + \text{Do pohledávek} - \text{DO závazků}$$



Úloha 1

Stanovte obratový cyklus peněz (OCP) ve společnosti s ručením omezeným, je-li splatnost faktury za odebraný materiál 30 dní, doba výroby je 10 dní a s odběratelem je dohodnutá splatnost faktur 15 dní



Úloha 2

Podnikatel nakupuje zboží za účelem dalšího prodeje. Bylo zjištěno, že:

- délka finančního cyklu (obratového cyklu peněz) je 18 dní
- denní náklady prodaného zboží byly odhadnuty na 5 600 Kč

Kolik činí kapitálová potřeba na financování oběžných aktiv (pracovního kapitálu)?



Úloha 3

Společnost s ručením omezeným vykazuje roční tržby 2,5 mil. Kč a hrubé ziskové rozpětí činí 40 % z tržeb. Společnosti se podařilo se svými věřiteli (z obchodních vztahů) dohodnout odložení plateb o měsíc déle než v minulosti. Jak se to projeví ve finanční situaci společnosti?



Trvalá oběžná aktiva (TOA) (resp. trvalý oběžný majetek)

- Při výpočtu ČPK bylo použito rozlišení na „krátkodobá“ a „dlouhodobá“ aktiva (majetek), tj. časový limit 1 roku používání; pro účely řízení pracovního kapitálu je potřeba na toto časové hledisko pohlížet z jiného úhlu – dělit oběžná aktiva na:
 - ✓ trvalá oběžná aktiva (TOA)
 - ✓ dočasná oběžná aktiva (DOA)
- TOA představují takový objem oběžných aktiv, který podnikatel musí „držet“ aby mohl bezproblémově vyrábět
- Oběžná aktiva lze „účetně“ charakterizovat jako krátkodobá, ale jejich objem však trvale zůstává na určité úrovni, tj. určitá část nepeněžních OA je ve firmě přítomna **trvale** a představuje **stálá** (permanentní, trvalá) nepeněžní OA
- Zbylá část nepeněžních OA jsou dočasná oběžná aktiva



Důvody trvalé výše oběžných aktiv

- Jednotlivé fáze koloběhu majetku a kapitálu neprobíhají jen postupně, tj. **za sebou** (nákup, skladování, výroba, skladování hotových výrobků, prodej), ale **vedle sebe**, tj. část OA je vázána ve výrobních zásobách, nedokončené výrobě, hotových výrobcích, pohledávkách, peněžní formě
- Část OA má dlouhodobější charakter (v důsledku dlouhého výrobního cyklu)
- Část OA je „držena“ v nepeněžní hmotné formě pro krytí rizik a výkyvů v hospodaření (rezervní funkce)
- Negativní subjektivní příčiny vnitřní (nízká úroveň řídicí práce...)
- Negativní příčiny vnější (platební neschopnost odběratelů...)



Dočasná oběžná aktiva

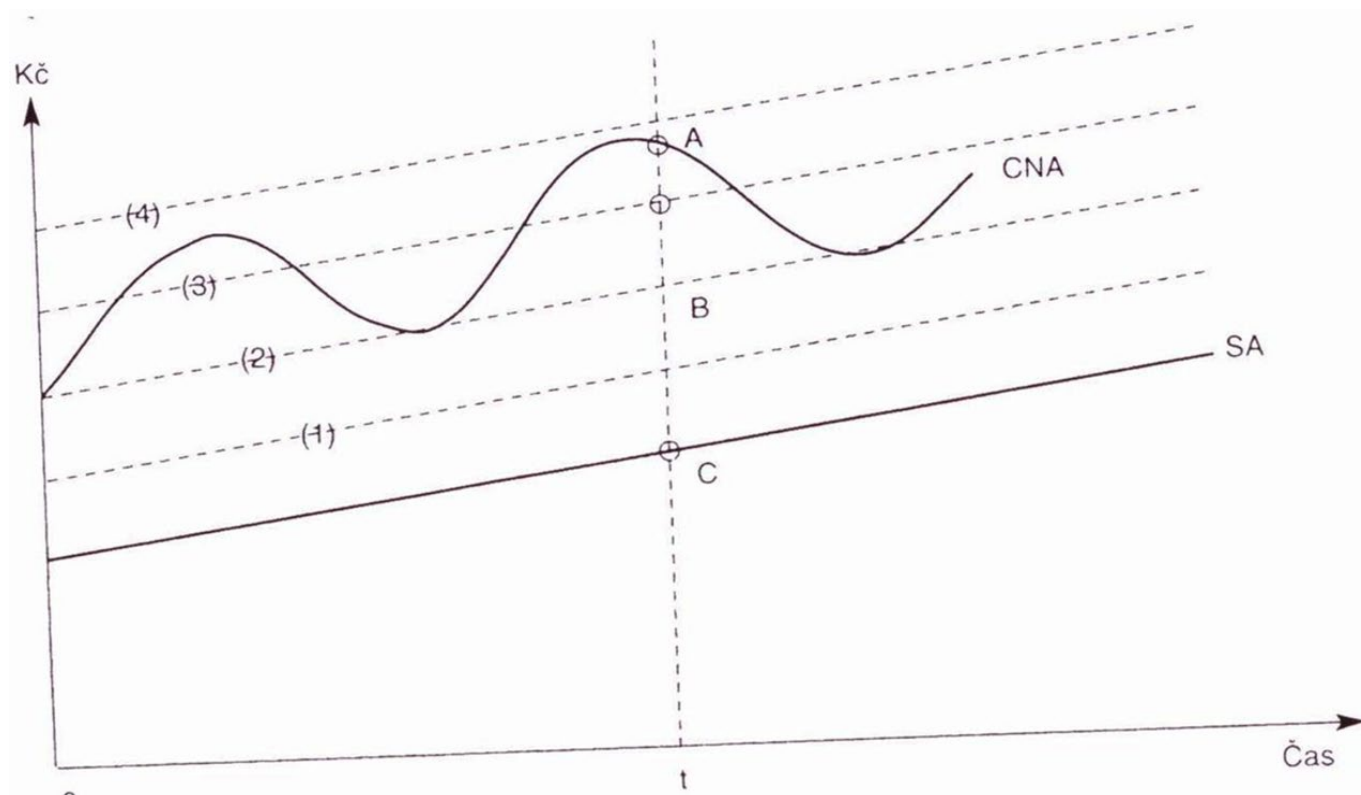
- Zbytku nepeněžních oběžných aktiv, který se na volnou hotovost přeměňuje, tj. neexistuje v nehotovostní formě trvale, říkáme dočasná OA; který může vznikat např.:
 - ✓ neefektivností v řízení některých složek pracovního kapitálu
 - ✓ předzásobením se v době výhodných cen vstupů
 - ✓ nárazovým zvýšením objemu výroby
 - ✓ sezónními nebo jinými vlivy



Přístupy k financování pracovního kapitálu (strategie financování)

- Umírněný přístup
- Konzervativní přístup
- Agresivní přístup
- Viz obr.
- Snímky 49 až 53 zpracovány dle Kolář (1997)

Strategie financování oběžných aktiv



Zdroj: Kolář (1997, s. 123)



Obrázek - symboly

- Čárkované přímky (1) až (4) vyjadřují úroveň dlouhodobého kapitálu (DLK)
- CNA = celková nepeněžní aktiva
- SA (stálá aktiva), neboli DLA ... dlouhodobá aktiva
- Okamžitá hodnota nepeněžních OA dána svislou vzdáleností bodů na křivkách CNA a SA
- V okamžiku t je rovna rozdílu výšek bodů A a C
- Rozdíl výšek B a C měří konstantní hodnotu TOA
- Rozdíl výšek A a B časově proměnnou hodnotu DOA



A) Umírněná strategie - roste-li dlouhodobý kapitál dle přímky (2)

- Dlouhodobý kapitál kryje dlouhodobá aktiva a TOA
- Krátkodobý kapitál je využíván stále – kryje pouze DOA + peněžní složku oběžných aktiv
- ČPK = TOA (a je u této strategie plně kryt dlouhodobým kapitálem)
- Strategie sladuje životnost aktiv se splatností pasiv a odpovídá tzv. bilančnímu pravidlu financování



B) Agresivní strategie - roste-li dlouhodobý kapitál (DLK) dle přímky (1)

- Dlouhodobým kapitálem jsou financována dlouhodobá aktiva a pouze část TOA
- Zbylá část TOA je financována z cizího kapitálu krátkodobého (CKkr)
- $\text{ČPK} < \text{TOA}$
- Strategie levná, ale velmi riziková



D) Roste-li dlouhodobý kapitál (DLK) dle přímky (4)

- Firma má stálý přebytek volné hotovosti (ČPK je stále větší než nepeněžní OA), který musí vhodně investovat
- Nepotřebuje žádné krátkodobé finanční zdroje
- Bezpečné financování, ale velmi drahé



Zdroje krátkodobého financování

- Závazky z obchodních vztahů (obchodní úvěr)

- Obchodní úvěr (OÚ), je úvěrem, který čerpá odběratel od dodavatele tím, že mu za dodávky výrobků, prací, služeb platí po uplynutí sjednané lhůty
- OÚ poskytován v naturální, věcné formě; odběratel splácí zpravidla penězi (příp. protidodávkami)
- OÚ není upraven jako zvláštní právní institut (na rozdíl od úvěru finančního), je zpravidla předmětem jednání o **kupní smlouvě** (v části, která se týká platebních podmínek)



Význam obchodního úvěru (závazků z obchodních vztahů)

- a) Podporuje odbyt (ve svých důsledcích urychluje reprodukční proces)
- b) Představuje významný nástroj konkurence
- c) Umožňuje odběrateli získat potřebné zboží, služby i tehdy, nemá-li k dispozici peněžní prostředky k okamžitému (promptnímu) placení
- d) Zajišťuje dodavateli odbyt jeho zboží, služeb (v mnoha případech by dodavatel bez poskytnutí OÚ svou produkci nerealizoval)
- e) OÚ je významným zdrojem financování OA, tento zdroj má zčásti trvalý a zčásti přechodný charakter (trvalý charakter – závazky se ve svém celku ustalují na určité průměrné výši, v níž se stávají trvalým, resp. trvale přítomným zdrojem financování; skutečná výše závazků se pak, s různými odchylkami, pohybuje kolem této trvalé úrovně, odchylky představují přechodné zvýšení nebo snížení závazků)



Průměrná výše závazků z obchodních vztahů

$$\text{Prům. stav záv. z OV} = \text{Prům. DO závazků z OV} \cdot \text{Denní závazky z OV}$$

kde: OV jsou obchodní vztahy, DO je doba obratu

- Průměrný stav závazků obchodních vztahů závisí na dvou souhrnných faktorech, kterými jsou:
 - **průměrná doba obratu závazků** (stanoví se jako vážený aritmetický průměr dob úhrady od jednotlivých dodavatelů, kdy vahami jsou podíly dodávek jednotlivých dodavatelů)
 - **denní výše závazků z obchodních vztahů za sledované období** (stanoví se z celkového objemu nákupu (resp. dodávek) za sledované období děleného počtem dní sledovaného období)



Skonto

- Obvykle se tento termín používá při uplatňování slev ve vazbě na **platební podmínku**
- Ve snaze podnítit odběratele k nákupu a rychlému placení, poskytuje dodavatel tzv. **skonto** (slevu z prodejní ceny) při:
 - okamžitém zaplacení dodávky nebo
 - dřívějším zaplacení dodávky do určité lhůty
- Např. na faktuře je uvedena platební podmínka, ve tvaru:
10/15 netto 50, což znamená, že při úhradě do 15. dnů získává odběratel slevu 10 %, přičemž normální doba úhrady (bez slevy) je 50 dní



Skonto – rozhodování odběratele

- Obchodní úvěr není explicitně úročeným zdrojem financování, odběratel neplatí dodavateli žádnou částku, která by mohla být z účetního (a daňového) pohledu považována za finanční náklad
- Mohlo by se tedy zdát, že obchodní úvěr je „zadarmo“
- V ceně je přesto „skryta“ určitá odměna za poskytnutí odkladu splatnosti, tu dodavatel sám odhalí tehdy, když nabídne odběrateli **skonto** za včasnější úhradu
- Náklady na OÚ (z pohledu dodavatele) jsou rovny obětovanému skontu
- Nákladovost OÚ (z pohledu odběratele) vyplývá z nevyužitého skonta



Ekvivalentní úroková sazba (Valach a kol., 2009)

$$ERÚS (\%) = \left(\frac{SS}{100 - SS} \right) \cdot \left(\frac{360}{DS - LS} \right) \cdot 100 \%,$$

kde:

ERÚS je ekvivalentní roční úroková sazba

SS je sazba skonta v %

DS je původní doba splatnosti obchodního úvěru ve dnech

LS je lhůta pro poskytnutí skonta ve dnech

$$ERÚS (\%) = (sazba\ za\ obd.) \cdot (poč.\ období\ v\ roce) \cdot 100 \%$$



K rozhodování odběratele o využití skonta může sloužit následující úvaha

- Rozhodnutí odběratele o využití skonta vychází z přepočtené ekvivalentní roční úrokové sazby (ERÚS) a jejím porovnání s roční úrokovou sazbou z bankovního úvěru (RSBÚ), který podnikatel může využít k dřívějšímu zaplacení obchodního úvěru (běžný bankovní úvěr, resp. kontokorentní úvěr)
- **Je-li přepočtená ERÚS > RSBÚ**, pak je výhodné využít bankovní úvěr a zaplatit z něj dříve obchodní úvěr → využít skonto
- **Je-li přepočtená ERÚS < RSBÚ**, pak je výhodné využít obchodní úvěr, tj. nesplácet dříve → nevyužívat skonto



Příklad: Rozhodování odběratele o přijetí skonta

- Podnikatel A nakupuje měsíčně zboží za 1 000 tis. Kč a dodavateli B splácí standardně až za 3 měsíce. Dodavatel nabízí odběrateli slevu z prodejní ceny ve výši 2 %, když zaplatí do jednoho měsíce. K dřívějšímu zaplacení může odběratel využít kontokorentní úvěr s úrokovou sazbou 9,5 % p. a. Je pro odběratele výhodnější dřívější zaplacení kupní ceny snížené o skonto nebo zaplacení plné ceny v době původní sjednané doby splatnosti?

- Výpočet:

$$ERÚS (\%) = \left(\frac{2}{100-2} \right) \times \left(\frac{360}{90-30} \right) \times 100 \% = 12,24 \%,$$

- $12,24 \% > 9,5 \% \rightarrow$ obchodní úvěr je dražší než bankovní úvěr; použít bankovní úvěr zaplatit dříve obchodí úvěr \rightarrow využít skonto



Krátkodobé bankovní úvěry – formy

A) Běžný úvěr

- Častý zdroj financování, poskytuje se podnikatelům samostatně, individuálně, případ od případu, jednorázově či postupně; mezi bankou a dlužníkem se uzavírá smlouva o poskytnutí úvěru; náležitosti:
 - ✓ částka, kterou banku půjčuje
 - ✓ doba splatnosti, termíny splátek
 - ✓ úroková sazba
 - ✓ způsob výpočtu úrokových plateb
 - ✓ formy zajištění pro případ neplacení
 - ✓ další smluvní závazky dlužníka



Krátkodobé bankovní úvěry - formy

B) Kontokorentní úvěr

- Úvěr poskytovaný na kontokorentním (běžném) účtu, na němž má podnikatel buď své prostředky (kreditní zůstatek) nebo mu banka poskytuje úvěr (debetní zůstatek).
- Maximální výše dána dohodnutým úvěrovým rámcem (max. přípustný debet)
- Z plateb došlých na účet je úvěr automaticky splácen
- Nevýhoda: relativně vyšší úroková sazba (kterou je úročen pouze skutečně čerpaný úvěr, nikoli tedy úvěrový rámec)
- Výhoda: možnost čerpat úvěr pohotově dle své momentální potřeby



Krátkodobé bankovní úvěry - formy

C) Lombardní úvěr

- Krátkodobý bankovní úvěr zajišťovaný movitou zástavou (cenné papíry, zboží)
- Zástava nemusí být fyzicky předána bance, ale musí být zajištěna dispozice banky zástavou
- Banky neposkytují úvěr do plné výše (hodnoty) zástavy, ale jen do její určité výše



Krátkodobé bankovní úvěry - formy

D) Eskontní úvěr

- Úvěr, který poskytuje banka tím způsobem, že od klienta odkupuje (eskontuje) směnku před její splatností, přičemž si sráží úrok (tzv. DISKONT) za zbytkovou dobu splatnosti směnky (=doba od eskontu do splatnosti)
- Banka se stává věřitelem původního směnečného dlužníka (zaplatila před splatností jeho závazek)
- V termínu splatnosti banka inkasuje směnku od směnečného dlužníka
- Prodávající držitel se stane druhotným dlužníkem



Výpočet diskontu směnek Marek a kol. (2009)

$$Diskont_{obch} = S\check{C} \cdot i_d \cdot d = S\check{C} \cdot i_d \cdot \frac{t_z}{360}$$

SČ je směnečná částka (úvěrová hodnota)

i_d je diskontní sazba v desetinném tvaru (p. a.)

d je poměrná délka kapitálového období (podíl t_z k počtu dnů v roce - 30E/360)

t_z = zbytková doba do splatnosti směnky (dny)

Dlužník dostane od věřitele v okamžiku převodu úvěrové částky na účet částku:

$$S\check{C}_{\text{disk}} = S\check{C} - \text{Diskont}$$

$$S\check{C}_{\text{disk}} = S\check{C} - S\check{C} \cdot i_d \cdot d = S\check{C} \cdot (1 - i_d \cdot d)$$



Příklad: Obchodní diskont

- Banka přijala 15. 5. 202X k eskontu směnku o jmenovité hodnotě 180 000 Kč a se splatností k 21. 8. 202X
- Diskontní úroková míra spojená s tímto úvěrem činí 8 % (standard 30E/360).
- Jak velký bude obchodní diskont a jak velkou částku proplatí banka majiteli (od bankovní provize se abstrahuje)
- Dle metodiky (Marek, 2009) se do zbytkové doby splatnosti se započítává den splatnosti směnky, ale nikoli den eskontu
- Výsledek: obchodní diskont = 1840 Kč
- Směnečná částka diskontovaná = 78 160 Kč



Ostatní formy krátkodobého financování

- a) Viz rozvaha (závazky)
- b) Financování oběžných aktiv přeměnami majetku (obnova/nákup spotřebovaného oběžného majetku z **TRŽEB**)
- c) Faktoring
- d) Forfaiting



Faktoring

- V současném pojetí je to finanční služba, která zabezpečuje financování odbytu
- Toto financování je založeno na principu **postoupení** (cesi) pohledávek
- Faktoring, na rozdíl od běžného jednorázového postoupení pohledávky, je založen na **pravidelném** odkupu krátkodobých pohledávek faktoringovou společností (představuje prodej krátkodobých pohledávek specializovaným finančním institucím, tzv. faktorům, které si sráží určitý poplatek za své služby)



Členění faktoringu z hlediska zpětného postihu výrobce (dodavatele)

- **Bezregresní faktoring (pravý)**
 - ✓ Rizika nezaplacení z důvodu platební neschopnosti (či platební nevůle) na sebe přebírá faktoringová společnost, která nemá možnost zpětného postihu, tzn. regrese věřitele v případě, že dlužník pohledávku nezaplatí
- **Regresní faktoring (nepravý)**
 - ✓ Úvěrové riziko (riziko nezaplacení pohledávky nese nadále výrobce (dodavatel, tj. věřitel)
 - ✓ Faktoringová společnost má právo postoupit zpět pohledávky věřiteli v případě, že nejsou z jakýchkoli důvodů zaplacený dlužníkem v době splatnosti



Členění faktoringu z hlediska zveřejnění faktorování pohledávky dlužníkovi

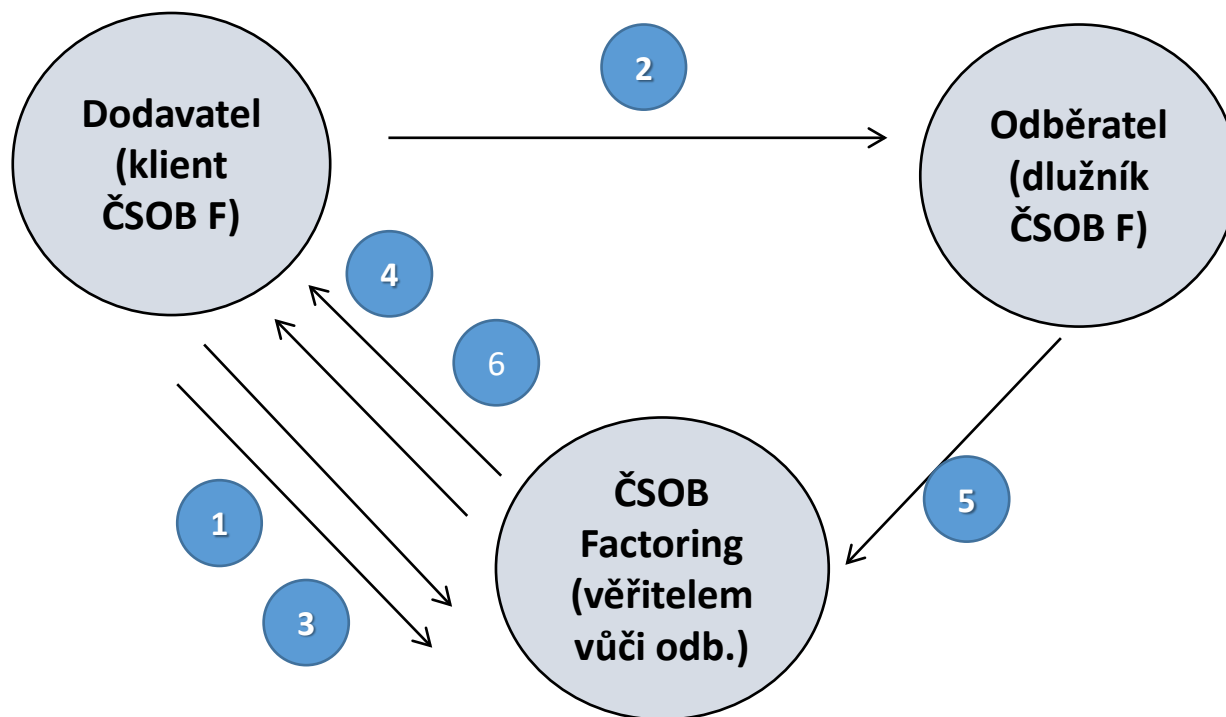
- **Zjevný faktoring**

- ✓ Na faktuře je připojen zápis o CESI, tj. prodeji pohledávek faktoringové společnost
- ✓ Cesní klauzule může být formulována např. takto: „*Dluh na základě této faktury je zcela cedován na faktoringovou společnost ABC, která má výhradní právo obdržet platby. Prosím platte na její účet.*“

- **Skrytý, tajný faktoring**

- ✓ Dohoda mezi dodavatelem a faktoringovou společností není dlužníkovi ohlášena vůbec nebo alespoň do určitého termínu

Jak funguje factoring Dostupné z: <https://www.csobfactoring.cz/co-je-factoring/>





Jak funguje faktoring? ČSOB Factoring

Dostupné z: <https://www.csobfactoring.cz/co-je-factoring/>

- 1) Dodavatel podepisuje faktoringovou smlouvu s ČSOB Factoring (je jeho klient)
- 2) Dodávka zboží/služeb odběrateli. Dodavatel vystaví fakturu s cesní klauzulí (oznámení o postoupení pohledávky faktoringové spol.) a odešle originál svému odběrateli
- 3) Dodavatel pošle ČSOB F kopii faktury, čímž dojde k postoupení pohledávky (tím se odběratel stává dlužníkem ČSOB Factoring)
- 4) Dodavatel/klient ČSOB Factoring má právo čerpat zálohu až do výše 90 % z nominální hodnoty postoupené pohledávky vč. DPH
- 5) Jakmile je pohledávka splatná, odběratel je povinen platit na účet ČSOB Faktoring
- 6) ČSOB Factoring zaplatí dodavateli doplatek do 100 % nominální hodnoty postoupené pohledávky v tentýž den, kdy obdrží platbu od odběratele/dlužníka



Kolik stojí factoring? (je to jen příklad)

- Úroky - úrok z profinancování pohledávek účtuje faktor z denních zůstatků skutečně čerpaných záloh
- Úrokové sazby se pohybují na úrovni běžné pro standardní kontokorentní financování a jsou vázány na pohyblivé 1měsíční referenční úrokové sazby mezibankovního trhu pro jednotlivé měny (tedy nejčastěji PRIBOR pro CZK a EURIBOR pro EUR)
- Factoringový poplatek – účtují za služby související se správou pohledávek a za vedení saldokonta, např. za upomínání a případné další inkasní kroky; výše factoringového poplatku je závislá na obratu



Literatura

- Asociace inkasních agentur. *Pro dlužníky* [online] [vid. 2021-09-06]. Dostupné z: <https://aiacz.cz/>
- ČSOB Faktoring. *Co je faktoring a jaké jsou jeho výhody*. [online] [vid. 2021-09-06]. Dostupné z: <https://www.csobfactoring.cz/co-je-factoring/>
- Kolář, P. (1997). *Manažerské finance. Bilance*. 257 s. Vzdělávání účetních v ČR; 8.
- Marek, P. a kol. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-49-1.
- Pevná, J. (2014). *Finanční management: cvičné příklady*. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-2047-6.
- Pevná, J. (2017). *Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE. 151 s. ISBN 978-80-245-2225-8.



Literatura

- Zákon č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů. In: *Sbírka zákonů*. 1. 11. 1994. Částka 67. ISSN 1211-1244.
- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník. In: *Sbírka zákonů*. 3. 2. 2012. Částka 33. ISSN 1211-1244.
- Zákon č. 19/2012 Sb., kterým se mění zákon č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a o výkonu rozhodčích nálezů, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů*. 20. prosince 2012. Částka 5. ISSN 1211-1244.