

Seminární práce ze Základů firemních financí

Téma: **Krátkodobé a dlouhodobé financování podniku**

Zpracovali: Monika Loudová
Lucie Pavlíková
Tomáš Randula

Datum prezentace: 22. 4. 2004

V Brně dne

.....

Podpis

OBSAH

Úvod	1
Krátkodobé financování podniku	2
Obchodní úvěr	3
Krátkodobé bankovní úvěry	4
Ostatní zdroje krátkodobého financování	5
Dlouhodobé financování podniku	6
Interní financování	7
Odpisy	7
Nerozdělený zisk	7
Rezervní fondy	8
Externí financování	8
Kmenové akcie	8
Prioritní akcie	9
Dlouhodobé dluhy	9
Finanční leasing	10
Shrnutí	11
Klíčové pojmy	11
Seznam literatury	12
Seznam příloh	12

DLOUHODOBÉ A KRÁTKODOBÉ FINANCOVÁNÍ **PODNIKU**

Již k založení podniku je potřeba značných peněžních prostředků, stejně je tomu i při jeho následných činnostech. Získat peníze je jedním z hlavních úkolů finančního managementu. Každý podnikatelský subjekt musí rozhodnout z jakých zdrojů bude podnik financován. Dobré rozhodnutí vede podnik k rozkvětu, je při něm zajištěna likvidita, solventnost, finanční rovnováha a zdraví podniku, špatné rozhodnutí vede k jeho úpadku. V našem tématu se soustředíme na dlouhodobé a krátkodobé financování podniku.

Dlouhodobé financování podniku: dlouhodobé financování se zabývá soustředěním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu podnikových investic. Investicí označujeme výdaje na prvotní pořízení investičního majetku. Investiční majetek představuje část jeho celkového majetku, která funguje v podniku po delší období (déle než 1 rok), zpravidla se postupně opotřebovává a přeměňuje peněžní příjmy.

Mezi hlavní zdroje dlouhodobého financování a.s. patří:

1. interní zdroje
2. externí zdroje

ad. 1) Interní zdroje - interní zdroje financování jsou ve většině zemí rozhodujícím zdrojem financování investic. Za interní zdroje dlouhodobého financování jsou pokládány finanční zdroje které vznikají na základě vnitřní činnosti podniku.

ad. 2) Externí zdroje – za cizí zdroje dlouhodobého financování jsou považovány veškeré externí zdroje, snížené o vklady vlastníků. Externí zdroje představují objemově zpravidla menší část zdrojů na přírůstek investičního majetku. Jejich značná rozmanitost souvisí s rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích.

Krátkodobé financování podniku: pro krátkodobé financování je charakteristické, že se jedná o financování krátkodobého (oběžného) majetku. Ačkoliv se zmiňujeme o financování krátkodobém, probíhá neustále, permanentně. Ke krátkodobému financování se zpravidla přistupuje ze dvou hledisek:

1. z hlediska zdrojů
2. z hlediska objektu financování

ad. 1) z hlediska zdrojů – jedná se o financování majetku podniku z krátkodobých zdrojů, tj. podle uzance splatných, resp. Použitelných do 1 roku.

ad. 2) z hlediska objektu financování – jde o financování krátkodobého majetku. Za krátkodobý majetek je považován oběžný majetek.

KRÁTKODOBÉ FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Oběžný majetek jsme charakterizovali jako krátkodobý, s dobou použitelnosti do 1 roku. Jaké zdroje používají podniky na jeho opatřování je obsahovou stránkou náplní krátkodobého financování. Ač hovoříme o financování krátkodobém, probíhá neustále, permanentně.

Ke krátkodobému financování se zpravidla přistupuje ze dvou hledisek:

- Z hlediska zdrojů jde o financování majetku podniku z krátkodobých zdrojů, tj. podle uzance splatných, resp. použitelných do 1 roku. Protože splácení podléhají cizí, úvěrové zdroje, je krátkodobé financování v podstatě úvěrovým financováním. Rozhodující je zde časové hledisko.
- Z hlediska objektu financování jde o financování krátkodobého majetku. Protože takovým je oběžný majetek, rozumíme pak krátkodobým financováním financování oběžného majetku z krátkodobých finančních zdrojů.

Je ale zřejmé, že tato situace je spíše teoretická, v praxi výjimečná. Běžně se totiž setkáváme s tím, že oběžný majetek je financován částečně dlouhodobými zdroji nebo krátkodobé zdroji kryjí částečně i stálá aktiva.

Financování oběžného majetku je zpravidla širší než krátkodobé financování. Zabývá se opatřováním finančních zdrojů a jejich investováním do různých složek oběžného majetku.

Zdroje krátkodobého financování lze posuzovat z hlediska *statického*, vyjadřují stav krátkodobých zdrojů k určitému datu a zároveň vyjadřují i zdroje krytí oběžného majetku a nebo z hlediska *dynamického* představují přírůstek (úbytek) těchto zdrojů.

Financování oběžného majetku lze posuzovat i z jiného hlediska, a to podle průběhu reprodukčního procesu:

- financování prvotního vybavení oběžným majetkem pro vzniku podniku,
- financování přírůstků (rozšíření) oběžného majetku,
- financování obnovy oběžného majetku.

Primární vybavení podniku se zpravidla financuje vlastním kapitálem. Základní kapitál slouží k financování jak běžného provozu společnosti, tak i jejího příštího rozvoje. Může však být realizováno i na vrub bankovních úvěrů, popř. jiných zdrojů přicházejících v úvahu při vzniku podniku. Lze jej tedy zajišťovat vlastními i cizími zdroji, dlouhodobými i krátkodobými.

Rozšiřování oběžného majetku lze financovat co do druhů stejnými zdroji. Přírůstek zdrojů představuje kladný rozdíl konečného a počátečního stavu těchto zdrojů. Je ovlivňován rozdílem mezi přijatými a splácenými zdroji za období, tj. jejich obratem. Přírůstek zdrojů může tedy být zajišťován různým obratem.

Financování obnovy oběžného majetku má určitá specifika. Vychází z toho, že stávající oběžný majetek byl již profinancován, je kryt stávajícími zdroji. Proto se jeho obnova uskutečňuje v rámci stávajících zdrojů krytí, a to přeměnami věcných forem majetku. Zdrojem financování mohou být tržby za prodej nepeněžních složek oběžného majetku či za prodej složek stálých aktiv.

Ze systému financování oběžného majetku vyplývá, že může být financován prakticky všemi zdroji. Proto lze na jejich členění vztáhnout obecná kritéria finančních zdrojů (vlastní – cizí, vnitřní – vnější, krátkodobé – dlouhodobé) s tím, že těžiště spočívá v krátkodobých zdrojích.

Obchodní úvěr

V hospodářských stycích mezi podniky je v tržní ekonomice běžné, že za dodávky výrobků, prací a služeb se neplatí ihned, ale s časovým zpožděním po jejich převzetí či dodání. Je tomu tak z ekonomických i praktických důvodů.

Obchodní úvěr je úvěrem, který čerpá odběratel od dodavatele tím, že mu za dodávky výrobků, prací a služeb platí až po uplynutí sjednané lhůty, např. 14, 30, 60 dní, ale i delší doby. Vyplývá tedy z dohodnutých platebních podmínek (nevzniká při promptním placení při dodávce či převzetí zboží, ani při placení předem či poskytuje-li odběratel dodavateli zálohu). Odběratel je v postavení dlužníka, dodavatel je věřitelem. Je závazkem snadno kvantifikovatelným, protože představuje jednoduše to, co má být zapláceno za zboží, které již bylo doručeno.

Obchodní úvěr má některé specifické rysy, výhody i nevýhody, omezení. Jak jsme již uvedli formou jeho poskytování jsou dodávky zboží, prací a služeb. Poskytuje se tedy v naturální, věcné formě. Odběratel jej splácí zpravidla v penězích popř. protidodávkami apod. Proto jej mohou poskytovat jen dodavatelé těm odběratelům, jejichž hospodářská činnost navazuje (věcně, technologicky) na činnost dodavatelů. V tom je současně jeho omezenost kvantitativní (jeho objem je dán objemem dodávek, kapacity dodavatelů apod.) i věcná, kvalitativní (nemohou jej poskytovat libovolní dodavatelé libovolným odběratelům).

Positivem obchodního úvěru je podpora odbytu a ve svých důsledcích urychlení reprodukčního procesu. Posiluje trh jak na straně poptávky, tak nabídky, ale je i nástrojem konkurence. Odběrateli umožňuje nákup i tehdy, nemá-li likvidní prostředky k promptnímu placení, kontrolu dodávek před zaplacením, běžné a pružné pokračování činnosti. Na jeho poskytování je zainteresován i dodavatel. Mnohdy by nerealizoval, pokud by nedodával na úvěr. Zajišťuje mu tedy odbyt. Proto jeho poskytování stimuluje nabídkou výhodných podmínek např. :

- skonto,
- slevy při odběru většího množství zboží,
- delší lhůty splatnosti.

Průměrnou (trvalou) výši závazků můžeme vyjádřit takto:

$$PVZ = DVZ \times PDTZ,$$

kde PVZ = průměrná (trvalá) výše závazků,
DVZ = denní výše závazků (závazky za období : počet dní období),
PDTZ = průměrná doba trvání závazků.

Z hlediska nákladů na získání kapitálu je obchodní úvěr považován za levný zdroj, protože se zpravidla poskytuje bezúročně. Nemusí tomu tak ale být. Ve snaze podnítit odběratele k odběru, ale také k rychlému placení, může dodavatel nabídnout odběrateli skonto, tj. slevu z prodejní ceny při okamžitém, event. dřívějším (do určité lhůty smluvně dohodnutým) zaplacením dodávky. Např. při pohledávce za dodávku na úvěr splatné za 30 dní poskytne dodavatel odběrateli při zaplacení do prvních 6 dnů skonto 3 % z prodejní ceny. Zaplatí-li odběratel v prvních 6 dnech, nakupuje levněji. Jeho závazky se snižují. Musí však mít k dispozici pohotovostní prostředky na zaplacení. Zaplatí-li odběratel až za 30 dní, nezíská slevu. Rozdíl mezi prodejní cenou a cenou se slevou představuje úrok. Rozhodnutí o využití skonta vychází ze sazby skonta přepočtené na roční ekvivalentní sazbu z bankovního úvěru podle tohoto vztahu:

$$EÚS = \frac{SS}{DS - LS} \times 360, \text{ resp. přesněji } EÚS_1 = \frac{SS}{100 - SS} \times \frac{360}{DS - LS},$$

kde	EÚS	=	ekvivalentní roční úroková sazba z bank. úvěru v %,
	EÚS ₁	=	ekvivalentní roční úroková sazba z bank. úvěru v %, zpřesněná (z částky faktury po odečtení skonta),
	SS	=	sazba skonta v % z ceny,
	DS	=	doba splatnosti obchodního úvěru (dny),
	LS	=	lhůta pro poskytnutí skonta (dny).

Je-li přepočtená sazba vyšší než sazba bankovního úvěru, je výhodné využít bankovního úvěru a zaplatit z něj obchodní úvěr, tj. využít skonta, je-li přepočtená sazba nižší není pro podnik výhodné skonta využít.

Možnosti využití skonta jsou spojeny s problémy: dodavatel může zvýšit cenu, takže nákup i po využití skonta je drahý; banka nemusí úvěr poskytnout; využívání skonta závisí na situaci na trhu i na postavení dodavatele a odběratele.

Poskytování obchodního úvěru je spojeno s riziky pro dodavatele, proto může požadovat různé formy zajištění úvěru např. :

- dodavatel žádá od dlužníka dlužní úpis \Rightarrow úvěr na dlužní úpis
- dodavatel žádá od dlužníka směnečné jistění \Rightarrow směnečný úvěr
- dodavatel uplatňuje výhradu vlastnického či zadržovacího práva, tj. vyhrazuje si vlastnictví, resp. dispoziční právo na dodávku až do jejího zaplacení odběratelem.
- ostatní formy jistění úvěru: záruka třetí osoby, zástava movitých věcí, bankovní záruky apod.

Krátkodobé bankovní úvěry

Krátkodobé bankovní úvěry jsou kvantitativně i kvalitativně významným zdrojem krytí oběžného majetku a financování jeho přírůstků. Rozumíme jimi: úvěry poskytované různými bankami jako věřiteli podnikům jako dlužníkům na krytí jejich oběžného majetku a financování jeho přírůstků. Splatnost těchto úvěrů je do 1 roku.

Tyto úvěry se používají:

- k přímé úhradě potřeb, např. zaplacení faktur za dodaný materiál apod.,
- ke splácení splátek jiných splatných úvěrů,
- nebo se výnos úvěru převádí na běžný účet

Splácení úvěrů na oběžný majetek může probíhat např. takto:

- úvěr se splácí a úrok se hradí v dohodnutých termínech společně,
- úvěr se splácí jednorázově, úrok se hradí měsíčně či čtvrtletně,
- úvěr se splácí a úrok hradí v různých – dohodnutých termínech.

FORMY KRÁTKODOBÝCH BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ

Krátkodobá bankovní půjčka – nejjednodušší forma bankovního úvěru. Poskytuje se podnikům samostatně, individuálně, jednorázově či postupně na globálnější, popř. vybrané potřeby. Tyto potřeby mohou být vyvolány: sezónním zvýšením zásob, nákladů, přechodným ohrožením výplat mezd, úhrad závazků podniku apod.

Revolvingový úvěr – je jistou technickou modifikací bankovní půjčky s tím, že banka na žádost podniku po dohodnutou dobu vyčerpaný a pak splacený úvěr do sjednané výše doplňuje, požaduje však vyšší úrok a poplatek za neustálé doplňování úvěru. Jde o neustále se obnovující úvěr. Bývá řazen mezi střednědobé úvěry, protože úvěrové dohody se uzavírají na dobu delší než 1 rok.

Lombardní úvěr – je krátkodobá bankovní půjčka zajišťovaná movitou zástavou, popř. právy. Patří mezi zajišťované bankovní úvěry. Poskytuje se novým podnikům, neznámým, resp. podnikům se sníženou úvěrovou schopností. Poskytuje se v pevné částce po dobu dohodnuté splatnosti. Věcnou zástavou mohou být: cenné papíry, zboží, směnky, platební dokumenty, faktury atd.

Kontokorentní úvěr – není nějakým zvláštním druhem bankovního úvěru, ale má specifický, pružný způsob poskytování a splácení. Poskytuje se na běžném účtě, tzv. kontokorentu, na němž má podnik buď své prostředky (kreditní zůstatek), nebo mu banka poskytuje úvěr (debetní zůstatek). Banka proplácí z tohoto účtu dohodnuté platby podniku, pokud je zůstatek účtu kreditní. Nemá-li podnik na účtě dostatek prostředků, poskytuje mu na tomto účtě v podstatě automaticky úvěr a to do stanoveného úvěrového rámce. Podnik platí potom bance úrok za poskytnutí úvěru.

Eskontní úvěr – rozumíme jím odkup směnek bankou s možností postihu předcházejících majitelů, držitelů směnky. Prodej je založen na principu diskontních operací tzn., že banka vyplácí částku po srážce diskontu a inkasuje od dlužníka jmenovitou hodnotu směnky. Rozdíl představuje výnos pro banku, náklad pro prodávajícího. Modifikací eskontního úvěru v oblasti vnějších, zahraničních obchodních vztahů je negociační úvěr. Jde o eskont směnek vývozce (věřitele) vystavených na dovozce (dlužníka).

Akceptační úvěr – je zvláštní formou bank. úvěru. Banka na žádost klienta akceptuje směnku vystavenou na ni dlužníkem, tj. zaváže se zaplatit ji za dlužníka ve lhůtě splatnosti. Akceptačním úvěrem nedává banka dlužníkovi peníze, ale přejímá jeho závazek. Modifikací akceptačního úvěru v oblasti zahraničních obchodních vztahů je ramboursní úvěr. Jde o akcept směnky vystavené na dovozce vývozcem.

Avalový úvěr – představuje poskytnutí záruky klientovi za zaplacení jeho závazků, např. za závazek odběratele vůči jeho dodavateli za dodávky zboží. Banka neposkytuje úvěrem peněžní prostředky, nepřebírá závazek, ale ručí za jeho zaplacení. Za poskytování záruky požadují banky provizi, závislou hlavně na riziku.

Výpočet úroku:

$$ú = \frac{K \cdot t \cdot p}{100 \cdot 360},$$

kde $ú$ = úrok (Kč),
 K = úročený kapitál (Kč),
 t = čas (dny, za které se počítá úrok),
 p = úroková sazba v %

Ostatní zdroje krátkodobého financování

Vedle dosud uvedených zdrojů, může být oběžný majetek financován:

Ostatními krátkodobými zdroji – patří mezi ně krátkodobé nebankovní úvěry, jako např.: závazky vůči zaměstnancům z mezd v důsledku posunu výplat mezd za dobu vykonání práce; závazky vůči státnímu rozpočtu v důsledku posunu placení daní a vznikem daňové povinnosti; závazky z plateb pojistného sociálního a zdravotního pojištění vůči stát. rozpočtu či příslušným pojišťovnám; krátkodobé výpůjčky od jiných podniků atd.

Majetkovými přeměnami – rozumíme jím takové financování, při němž se zajišťují peněžní prostředky na zabezpečování různých, hlavně hmotných složek oběžného majetku, popř. splácení závazků, aniž se mění objem stávajících zdrojů.

K formám tohoto financování lze přiřadit: obnovu spotřebovaného oběžného majetku z tržeb podniku; financování oběžného majetku z odpisů; prodeje nepeněžních složek majetku; faktoring – představuje prodej pohledávek podniky bankám či specializovaným finančním institucím (faktorům), zabývající se tímto druhem obchodů jako svou hlavní činností.

Dlouhodobými zdroji – v souvislosti s financováním oběžného majetku se často neuvádějí. Patří k nim všechny formy vlastního kapitálu podniků a středně či dlouhodobé úvěry na oběžný majetek.

DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ PODNIKU

(= *financování investic*)

Dlouhodobé financování se zabývá soustředěním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu podnikových investic. Investicí označujeme výdaje na prvotní pořízení investičního majetku. Investiční majetek představuje část jeho celkového majetku, která funguje v podniku po delší období (déle než 1 rok), zpravidla se postupně opotřebovává a přeměňuje peněžní příjmy.

Dlouhodobé financování rozdělujeme na:

- financování střednědobé (1-5 let)
- vlastní dlouhodobé (financování majetku s životností vyšší než 5 let).

Dlouhodobé financování by mělo sledovat tyto základní cíle:

- zajistit ekonomicky zdůvodněnou rozpočtovanou výši kapitálu na podnikem předpokládané investice, splňující požadovanou míru výnosnosti
- dosáhnout co nejnižších průměrných nákladů kapitálu na požadované investice
- nenarušit finanční stabilitu (nezvýšit podstatně finanční riziko firmy) – např. neúměrným zapojením cizího dlouhodobého kapitálu do financování investic.

Hlavní zdroje dlouhodobého financování akciové společnosti

A. Interní zdroje	B. Externí zdroje
1. Odpisy	1. Kmenové akcie
2. Nerozdělený zisk	2. Prioritní akcie
3. Dlouhodobé finanční rezervy (rezervní fondy, penzijní fondy)	3. Podílové listy
	4. Dlouhodobé úvěry fin. institucí
	5. Dlouhodobé úvěry dodavatelské
	6. Finanční leasing
	7. Finanční podpora státu
	8. Ostatní externí zdroje

Za interní zdroje dlouhodobého financování se považují finanční zdroje, které vznikají na základě vnitřní činnosti podniku.

Cizí zdroje dlouhodobého financování zahrnují veškeré externí zdroje, snížené o vklady vlastníků. Patří sem zdroje získané pomocí obligací, dlouhodobých úvěrů, finančního leasingu, event. formou finanční podpory státu a jiných institucí.

Interní financování

Odpisy

Hmotný a nehmotný investiční majetek funguje v podniku několik let. Nemůže být proto zahrnován do provozních nákladů najednou, ale postupně, v jednotlivých letech životnosti.

Postupné, systematické rozvrhování pořizovací ceny investičního majetku do nákladů na činnost podniku po dobu jeho životnosti se uskutečňuje pomocí odpisů. Odpisy můžeme definovat jako část ceny investičního hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku, vynaložených za určité období.

Odpisování však nemusí znamenat, že zároveň klesá tržní cena majetku. Ta se může vyvíjet nezávisle na zůstatkové ceně. Odpisy jako složka provozních nákladů ovlivňují výši vykazovaného hospod. výsledku, a tím i základ daně ze zisku a rentabilitu podnikání. Do doby obnovy investičního majetku vystupují odpisy jako volný finanční zdroj, použitelný k jakémukoliv účelu.

Odpisy by měly v bezinflačním prostředí zajišťovat obnovu stávajícího investičního majetku. Systém odpisování výrazně ovlivňuje možnost modernizace investičního majetku. Odpisy IM prostřednictvím vykazovaného zisku ovlivňují citelně základnu pro výpočet daně.

Rozlišujeme odpisy:

- **účetní**, které jsou zahrnovány do nákladů, o jejich výši a způsobu odepisování rozhoduje podnik samostatně na základě svých odpisových plánů, slouží hlavně k vyjádření nákladové funkce odpisů a ovlivňují vykazovaný hospodářský výsledek
- **daňové**, které jsou stanoveny pro účely daně z příjmu, nejsou předmětem účtování, mimoúčetně se o ně upravuje vykazovaný zisk, stát stanoví maximálně možné částky odpisů, které jsou z daňového hlediska uznávány jako náklady

Doba odepisování má zohledňovat jak očekávané fyzické, tak i morální opotřebení hmotného investičního majetku. V ČR existuje celkem pět odpisových skupin s dobou odepisování od 4 do 45 let.

Metoda odepisování

- **Lineární**
při lineární metodě se odpisy rozvrhují na jednotlivá léta fungování investice stejným podílem z ceny majetku. Lineární odepisování nemusí vést k rovnoměrnému zatížení jednotlivých výrobků odpisy. V prvních letech životnosti se obvykle vyrábí mnohem více produkce než později.
- **Degresivní**
Při degressivních metodách se roční odpisy v průběhu životnosti snižují – nejvíce se odepisuje na začátku životnosti investice, neméně koncem.
Nejčastější postupy degressivního odepisování:
 - odepisování stejným procentem ze zůstatkové ceny – nikdy se neodepíše plně původní cena majetku, vždy zůstane určitá neodepsaná částka.
 - odepisování dle tzv. kumulativního souhrnu čísel z pořizovací ceny – odpisy klesají zcela rovnoměrně během doby životnosti.

V ČR jsou současná pravidla daňových odpisů rámcově vymezena daňovými předpisy.

Pro lineární odepisování jsou stanoveny odpisové sazby u jednotlivých odpisových skupin zvlášť pro 1. rok a pro další roky odepisování.

Pro zrychlené odepisování jsou zákonem určeny koeficienty zrychleného odepisování. Jde vlastně o degressivní odpis od druhého roku odepisování zvyšujícím se procentem ze zůstatkové ceny.

Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk je druhým nejvýznamnějším zdrojem interního financování investic. Někdy se označuje jako zadržený zisk. Obecně jej můžeme charakterizovat jako tu část zisku po zdanění, která není použita na výplatu dividend či na tvorbu fondů ze zisku.

Tvorba nerozděleného zisku

Zisk běžného roku

- daň ze zisku
- příděl rezervnímu fondu
- příděly jiným fondům ze zisku
- úhrada tantiem
- výplata dividend či podílů na zisku

nerozdělený zisk běžného roku

+ nerozdělený zisk z minulých let

Nerozdělený zisk koncem roku

Nerozdělený zisk vystupuje v bilanci podniku jako jedna ze součástí vlastního jmění.

Z hlediska fungování zisku jako zdroje financování podnikových potřeb je však důležitá přeměna účetně vykazovaného zisku na peněžní prostředky. Je třeba zajistit, aby bylo uskutečňováno jeho systematické inkaso formou plateb od odběratelů po úhradě všech podnikových závazků. Mnoho podniků může vykazovat zisk běžného roku, ale při tom ještě nemusí disponovat odpovídajícími peněžními prostředky na financování svého rozvoje.

Rezervní fondy

Tvorba rezervních fondů ovlivňuje nepřímo výši nerozděleného zisku. Jsou součástí vlastního kapitálu. Představují část zisku podniku, kterou si podnik ponechává jako ochranu proti různým rizikům. Pokud je podnik nemusí použít na financování předem určených potřeb, mohou být dočasně využity jako interní zdroj financování rozvoje. Tvorba rezervních fondů ze zisku je typická zejména pro evropské a. s.

V a. s. se většinou tvoří dva druhy rezervních fondů:

- **povinné rezervní fondy** – jsou tvořeny na základě zákona, Nejdůležitějším úkolem rezervních fondů je umožnit event. úhradu ztrát z podnikání. Vystupují jako všeobecně použitelné rezervy
- **dobrovolné rezervní fondy** – vznikají na základě vlastního rozhodnutí podniku. Mají zpravidla přesně vymezený účel použití, což omezuje jejich mobilitu ve finančním řízení. Jsou tvořeny např. za účelem úhrady některých speciálních, mimořádných ztrát, nebo k nákupu akcií a podílů v jiných subjektech podnikání. Mohou být tvořeny i na předpokládané větší investice podniku ...

Vedle rezervních fondů existují ještě **rezervy**. Odlišují se od rezervních fondů způsobem své tvorby (jsou obvykle zahrnovány do nákladů podniku) a užší účelovostí možného použití. V bilancích jsou zahrnovány buď pod cizí kapitál nebo jako zvláštní položka ostatní kapitál. Některé rezervy mohou být podle daňových zákonů zahrnovány do nákladů jako uznatelný náklad – pak mluvíme o zákonných rezervách. O ostatních rezervách rozhoduje podnik. Rezervy jsou vytvářeny na nejrůznější účely: na technický rozvoj, na opravy hmotného investičního majetku, na nedobytné pohledávky, na daň ze zisku, na dividendy, na kursové ztráty.

Externí financování

Externí zdroje financování investic představují objemově zpravidla menší část zdrojů na přírůstek investičního majetku. Jejich značná rozmanitost souvisí s rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích. Významným externím zdrojem v akciových společnostech jsou různé druhy akcií. Z hlediska financování podnikatelských potřeb je důležité rozlišení kmenových (obyčejných) a prioritních (přednostních) akcií.

Kmenové akcie

Kmenové akcie jsou charakteristické tím, že jejich majitel má právo na výplatu dividend, ale nemá zaručenou jejich výši, někdy nemusí být vyplaceny vůbec. Jsou to CP s pohyblivým výnosem. Majitel kmenové akcie má také právo zúčastnit se hlasování na VH, právo na podíl z likvidačního výnosu v případě likvidace firmy a předkupní právo na nové akcie (umožňuje zachovat původní podíl).

Požadavky majitelů kmenových akcií na výnosy a majetek akciové společnosti jsou uspokojovány pouze až po uspokojení požadavků státu (daně), dlužníků (splátky úvěrů, obligací, úroků) a majitelů prioritních akcií.

1. v některých zemích může firma emitovat několik tříd kmenových akcií, které se liší hlasovacím právem
2. někdy podnik uskutečňuje štěpení (dělení) kmenových akcií. Dochází k tomu tehdy, když management firmy pocítuje, že kmenové akcie za sníženou tržní cenu by se lépe prodávaly.
3. v některých a. s. jsou vypláceny dividendy formou nových akcií akcionářům, tzv. akciové dividendy
4. a. s. někdy uskutečňují zpětný odkup jimi emitovaných akcií

Výhody financování pomocí kmenových akcií:

- neexistují pevné závazky na úhradu dividend
- financování pomocí kmenových akcií může být výhodné pro ty podniky, v jejichž kapitálové struktuře je vyšší než optimální úroveň dluhů
- kmenové akcie jsou většinou snáze prodejné než prioritní a obligace, protože jejich výnosnost je vyšší

Prioritní akcie

Prioritní akcie představují účast vlastního kapitálu podniku. Zajišťují většinou nárok na pevný příjem dividend. Jsou to CP s fixním výnosem. Vlastníci prioritních akcií mají přednostní právo na výplatu dividend. Majitelé nemají zpravidla hlasovací právo. Podíl prioritních akcií na celkovém akciovém kapitálu je obvykle omezen buď zákonem nebo stanovami akciové společnosti. V ČR je to výše 50 % akciového kapitálu.

1. tržní ceny prioritních akcií jsou často stejné jako nominální ceny, vyznačené na akciích
2. dividendový výnos pr. akcií nemusí zůstat vždy stejný, mění se v souvislosti s úr. mírou ...
3. většina prioritních akcií umožňuje kumulaci dividend. To znamená, že jestliže firma nemůže z nějakých důvodů vyplatit prioritní dividendy nemůže vyplácet dividendy km. akcionářům tak dlouho, dokud neuhradí všechny prioritní dividendy za minulé období. Nárok na výplatu dividendy z pr. akcie tedy v jednom roce nezaniká, ale postupně se kumuluje
4. majitelé pr. akcií všeobecně nejsou oprávněni volit
5. V některých případech je při emisi prioritních akcií stanovena možnost budoucí konverze těchto akcií na kmenové akcie nebo naopak právo emitenta po určité době odkoupit za předem stanovenou cenu prioritní akcie od jejich vlastníka

Výhody financování pomocí prioritních akcií:

- relativní stabilita dividend z pr. akcií při růstu zisku
- růst kapitálu, zpravidla bez omezení vlivu majitelů kmenových akcií
- neuskutečnění výplaty dividend z pr. akcií má méně vážné důsledky (možnost kumulace dividend) než u KA
- nižší nároky na výši dividend než u kmenových akcií

Dlouhodobé dluhy

Mezi dlouhodobé dluhy podniku patří především emitované podnikové obligace, bankovní dlouhodobé úvěry, dodavatelské dlouhodobé úvěry, dlouhodobé přijaté zálohy od odběratelů a dlouhodobé směnky. Financování investic pomocí těchto různorodých dlouhodobých návratných zdrojů financování se nazývá také dluhovým či návratným financováním, nebo financováním z cizích zdrojů.

Podnikové obligace

Podnikové obligace jsou dluhové CP, které emituje podnik s cílem získat od investora dlouhodobý finanční zdroj. Emitující podnik (dlužník) se v nich zavazuje, že ve stanovené době zaplatí majiteli obligace nominální cenu obligace a v dohodnutých termínech i úrok. Majitel podnikové obligace není

spoluvlastníkem emitující firmy, nemá (až na výjimky) hlasovací právo. Vystupuje jako věřitel a nepodílí se na rozhodování firmy. Splácení úroku z obligací věřiteli je považováno v účetních a daňových předpisech za náklad podniku a snižuje zdanitelný zisk.

Nejběžněji je úrok z podnikových obligací stanoven formou pevné úrokové sazby z nominální ceny. Sazba je neměnná pro celou dobu životnosti obligace.

Podnikové obligace s pohyblivou úrokovou sazbou jsou typické tím, že není určena fixní úroková sazba, ale jsou stanoveny jen způsoby a podmínky, podle kterých se úrok mění po určitém období.

Úrok se obvykle odvozuje od změn diskontní sazby emisní banky, nebo od oficiálně vykazované míry inflace.

Podnikové obligace mohou být splaceny věřitelům buď jednorázově po uplynutí životnosti, nebo v dílčích rovnoměrných či nerovnoměrných splátkách.

Dlouhodobé úvěry

Dlouhodobý úvěr může podnik získat ve dvou podobách:

bankovní úvěr

poskytovaný ve formě peněz komerčními bankami, ale také pojišťovacími společnostmi, penzijními fondy. Nejčastěji má podobu:

termínované půjčky – jsou poskytovány většinou na rozšiřování hmotného investičního majetku podniku. Specifický charakter termínovaných půjček můžeme vyjádřit těmito znaky:

- postupné umořování termínované půjčky během doby její splatnosti, splátky mají často charakter anuitních splátek
- převládající pevná úroková sazba
- podílová účast termínované půjčky na investičních výdajích
- záruční podmínky a ochranná ujednání – pro vyšší stupeň rizikovitosti, záruky mohou mít charakter osobního zajištění (třetí osoba – ručitel, na sebe přejímá závazek) či reálného zajištění (dlužník předává bance zástavy – CP, zboží, movité věci...)
- podmínky pro případ neplnění závazků – term. půjčky obsahují ujednání, která umožňují bance trvat na okamžitém splacení celé půjčky za určitých podmínek.

hypotekární úvěr – úvěr, který může podnik obdržet oproti zástavě nemovitého majetku.

Zpravidla jde o pozemkový a bytový majetek. Běžným způsobem splácení jsou roční anuity.

dodavatelský úvěr

poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku dodavatelem odběrateli.

Poskytují je zejména dodavatelé strojů a technologických zařízení tak, že dodávají jednotlivé stroje či investiční celky, které odběratel splácí postupně (event. najednou) včetně úroků. Dodavatelé poskytují dlouhodobý úvěr buď přímo, nebo pomocí refinancování prostřednictvím bankovních úvěrů.

Z hlediska záruky můžeme dlouhodobé dodavatelské úvěry rozdělit na dva typy:

- podmíněný prodejní kontrakt - dodavatel zůstává vlastníkem dodávky až do okamžiku úhrady všech splátek. Při koupi odběratel zpravidla uhradí menší část ceny dodavateli a vydá vlastní směnku na zbytek ceny. Odběratel pak uhrazuje dodavateli jistinu a úrok tak dlouho, dokud směnka není splacena. teprve po poslední splátce přechází majetek do vlastnictví odběratele. V případě nesplacení může dodavatel převzít majetek zpět.
- úvěr na movitou zástavu – zařízení přechází do vlastnictví odběratele, který postupně splácí hodnotu dodávky. Zařízení však slouží pro věřitele jako záruka.

Finanční leasing

Pronajímatel převádí ekonomicky na nájemce všechna rizika a výnosy, spojené s fungováním zařízení. Doba leasingu se v podstatě kryje s dobou ekonomické životnosti pronajímaného majetku a leasingové splátky pokrývají pořizovací cenu pronajatého zařízení a ziskovou marži pronajímatele. Leasingová smlouva nemůže být za normálních podmínek vypověditelná. Smlouvy o finančním leasingu zajišťují většinou nájemci právo odkoupení majetku po skončení doby leasingu. Finanční leasing slouží k trvalému pořízení daného majetku formou splátek.

SHRNUTÍ

Úkolem každého podniku je především získávat peněžní prostředky na provoz i rozvoj podniku, investovat volné peněžní prostředky tak, aby majetek firmy rostl a zabezpečovat tak její úspěšný provoz. Financování majetku podniku je možné z *krátkodobých* (splatných do jednoho roku) nebo *dlouhodobých zdrojů* (zde nutno podotknout, že dlouhodobé financování ještě dělíme na střednědobé – 1- 5 let, nebo vlastní dlouhodobé – nad 5 let).

Krátkodobé financování

je účelné odlišovat krátkodobé financování a financování oběžného majetku, byť spolu úzce souvisí. V základní vazbě lze krátkodobým financováním chápat financování oběžného majetku z krátkodobých zdrojů. Ve skutečnosti však se oběžný majetek financuje dílem i z dlouhodobých zdrojů, které mohou financovat trvalý, ale i přechodný oběžný majetek. Naopak krátkodobé zdroje mohou převýšit oběžný majetek a financují pak dlouhodobá aktiva. Vznikají tak různé systémy financování oběžného majetku, a to i s příslušnými – kvalitativně rozdílnými – důsledky pro různé stránky finančního hospodaření podniků. Mezi hlavní zdroje krátkodobého financování patří:

- obchodní úvěr
- krátkodobé bankovní úvěry
- ostatní zdroje krátkodobého financování.

Dlouhodobé financování

financování investic do fixního majetku se má teoreticky opírat o zásadu, že dlouhodobý majetek je třeba kryt dlouhodobými zdroji.

Hlavní zdroje dlouhodobého financování investic akciové společnosti mohou být:

- odpisy
- nerozdělený zisk
- dlouhodobé rezervy
- emitované akcie
- dlouhodobé úvěry
- obligace
- finanční leasing
- ostatní externí zdroje.

Ve vyspělých průmyslových zemích mají rozhodující podíl na financování investic interní finanční zdroje.

Při financování investic pomocí interních a externích nákladů se prosazují 3 základní tendence:

1. rozhodujícím zdrojem financování investic jsou ve většině zemí interní finanční zdroje
2. rozhodujícím interním zdrojem financování investic jsou odpisy
3. v rámci externích zdrojů jsou financování investic převládají bankovní úvěry

KLÍČOVÉ POJMY

Krátkodobé a dlouhodobé financování podniku

Interní a externí zdroje financování

Finanční leasing

Prioritní a kmenová akcie

Odpisy

Nerozdělený zisk

Seznam literatury

VALACH, Josef a kol.: *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopres 1997. ISBN 80-901991-6-x

SEDLÁČEK, Jaroslav: *Základy finančního účetnictví I*. Brno: Vydavatelství MU 2003.
ISBN 80-210-3161-1

VALACH, Josef: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování II. část*. Praha: Ediční oddělení
VŠE Praha 1996. ISBN 80-7079-067-9

Internetové zdroje

www.silnicebrno.cz

www.telecom.cz

Seznam příloh

1. Daňové odepisování
2. Rozvaha ČESKÉHO TELECOMU, a. s.
3. Rozvaha SILNICE Brno, s. r. o.

Příloha 1

DAŇOVÉ ODPISY

Odpisová skupina	Doba odpisování
1	4
2	6
3	12
4	20
5	30

Rovnoměrné odpisování

Odpisová skupina	Roční odpis (%)	
	v prvním roce K_1	v dalších letech K_2
1	14,20	28,60
2	8,50	18,30
3	4,30	8,70
4	2,15	5,15
5	1,40	3,40

$$\text{Odpis} = \text{vstupní cena} * \frac{\text{roční procentní odpisová sazba}}{100}$$

Zrychlené odpisování

Odpisová skupina	Koeficient	
	v prvním roce	v dalších letech
1	4	5
2	6	7
3	12	13
4	20	21
5	30	31

$$O_1 = \frac{VC}{K_1}$$

VC ... vstupní cen
 O_1 ... odpis v prvním roce odpisování
 K_1 ... koeficient pro první rok

$$O_2 = \frac{2 * ZC}{K_2 - n}$$

O_2 ... odpis pro další léta odpisování
 K_2 ... koeficient pro další roky
ZC ... zůstatková cena
n ... počet let, po které byl již majetek odpisován

Příloha 2

Rozvaha Českého Telecomu za rok 2002 a 2003

ROZVAHA	2002	2003	Meziroční změna 03/02
Investiční majetek	131 210	139 599	6%
hmotný investiční majetek	115 256	107 517	7%
pořízení investic	4 027	2 803	30%
nehmotný investiční majetek	11 556	28 971	151%
realizovatelná fin. aktiva a CP držené do splat.	371	298	20%
investice		10	<i>n.m.</i>
Běžná aktiva	25 141	15 107	40%
zásoby	1 409	1 100	22%
pohledávky	8 431	9 081	8%
peníze a peněžní ekvivalenty 5)	15 301	4 926	68%
AKTIVA CELKEM	156 351	154 706	1%
Vlastní kapitál	111 272	90 148	19%
základní kapitál	32 209	32 209	0%
rezervy	79 063	57 939	27%
Menšinový podíl	45	9	<i>n.m.</i>
Závazky	45 034	64 549	43%
úvěry a půjčky	22 027	45 065	105%
z toho: krátkodobé	12 513	20 021	60%
dlouhodobé	9 514	25 044	163%
závazky vůči věřitelům	11 049	10 980	1%
odložený daňový závazek	11 958	8 504	29%
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY CELKEM	156 351	154 706	1%

Příloha 3

Rozvaha firmy SILNICE Brno, s. r. o.

	31.12.2001 v tis. Kč	31.12.2002 v tis. Kč
AKTIVA CELKEM	186 180	251 161
Pohledávky za upsané VJ	0	0
Stálá aktiva	67 101	76 206
- nehmotný investiční majetek	188	221
- hmotný investiční majetek	66 255	75 327
- finanční investice	658	658
z toho: vklady v podnicích s rozhodujícím vlivem	658	658
Oběžná aktiva	117 546	174 156
- zásoby	8 755	3 155
- dlouhodobé pohledávky	12 626	16 614
- krátkodobé pohledávky	92 828	79 840
- finanční majetek	3 623	74 547
Ostatní aktiva	1 533	799
PASIVA CELKEM	186 180	251 161
Vlastní jmění	104 522	129 385
- základní jmění	29 800	29 800
- kapitálové fondy	4 618	4 617
- fondy tvořené ze zisku	3 222	3 221
- hospodářský výsledek minulých let	49 508	59 302
- hospodářský výsledek úč. období	17 374	32 445
Cizí zdroje	78 648	119 026
- rezervy	4 000	9 207
- dlouhodobé závazky	3 459	3 459
- krátkodobé závazky	57 189	106 360
- bankovní úvěry a výpomoci	14 000	0
z toho: dlouhodobé bankovní úvěry	0	0
Ostatní pasiva	3 010	2 750