



Tento materiál vznikl jako součást projektu EduCom, který je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem ČR.

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU

Eva Štichhauerová
Technická univerzita v Liberci



EDUCATION COMPANY

Nauka o podniku

Technická univerzita v Liberci a partneři
Preciosa, a.s. a TOS Varnsdorf a.s.



Obsah přednášky

- 1. Kapitálová struktura podniku.**
2. Vlastní kapitál.
3. Cizí kapitál.
4. Optimální kapitálová struktura.

KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU

= struktura zdrojů, z nichž majetek podniku vznikl.

- V rozvaze **pasiva** k určitému okamžiku.
- Dle původu zdroje: **vlastní** a **cizí kapitál**.

Vlastní kapitál

- Patří majitelům podniku.
- Jeho podíl na celkovém kapitálu podniku je ukazatelem **finanční jistoty** (nezávislosti) podniku.

Skládá se z položek:

- ✓ základní kapitál,
- ✓ kapitálové fondy,
- ✓ fondy ze zisku,
- ✓ hospodářský výsledek minulých let,
- ✓ hospodářský výsledek běžného účetního období.



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Předmět nebo jeho
zkratka

EduCom



Základní kapitál

- Povinně vytvářen v s. r. o. + a. s.
- Ve s. r. o. jej tvoří peněžní i nepeněžní vklady společníků do společnosti, v a. s. souhrn jmenovitých hodnot emitovaných akcií.

Kapitálové fondy

= externí kapitál (např. dary, dotace na pořízení majetku společnosti), který však nemá charakter kapitálu cizího.

- Nejvýznamnější položkou **emisní ážio** = kladný rozdíl mezi emisním kursem a jmenovitou hodnotou akcií.

Fondy ze zisku

- Vytvářeny buď přímo ze zákona (zákonný rezervní fond, nedělitelný fond) nebo na základě vlastního rozhodnutí podniku (např. sociální fond, fond odměn).

Zákonný rezervní fond vytváří povinně s.r.o. + a.s. ze zisku po zdanění. Lze ho použít **pouze k úhradě ztráty** společnosti. (V družstvu tzv. **nedělitelný fond**.)

Tvorba rezervního fondu

	1. rok	V dalších letech	Cílový stav
S. r. o.	min. 10 % z ČZ, max. 5 % z hodnoty ZK	min. 5 % z ČZ	min. 10 % ZK
A. s.	min. 20 % z ČZ, max. 10 % z hodnoty ZK	min. 5 % z ČZ	min. 20 % ZK
Družstvo	min. 10 % ZK při vzniku družstva	min. 10 % z ČZ	min. 50 % ZK

Hospodářský výsledek

Hospodářský výsledek minulých let , buď:

- **Nerozdělený zisk** = část zisku, která nebyla rozdělena do fondů či vyplacena ve formě dividend a převádí se do dalšího období.
- **Neuhrazená ztráta** = ztráta, která nebyla pokryta z rezervního fondu.

Hospodářský výsledek běžného účetního období – zisk nebo ztráta.

Cizí zdroje

= **dluhy**, které musí podnik v určené době splatit.

- Dle doby splatnosti: krátkodobé a dlouhodobé cizí zdroje.

Složení cizích zdrojů:

- ✓ dlouhodobé závazky,
- ✓ krátkodobé závazky,
- ✓ bankovní úvěry
- ✓ rezervy.

Dlouhodobé závazky

= závazky s dobou splatnosti **delší než 1 rok.**

- Financování složek aktiv s delší životností (dlouhodobého majetku).
- Např. emitované podnikové obligace, směnky a dlouhodobé přijaté zálohy.

Krátkodobé závazky

= závazky s dobou splatnosti **do jednoho roku.**

- Financování běžného provozu podniku.
- Např. závazky z obchodního styku (dodavatelské úvěry), zálohy přijaté od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, institucím sociálního zabezpečení a státu (nezaplacené daně).

Bankovní úvěry

Dělení na:

- a) dlouhodobé** (se splatností delší než 1 rok, např. investiční úvěry);
- b) krátkodobé** (se splatností do 1 roku, provozní úvěry).



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

Předmět nebo jeho
zkratka

EduCom



Rezervy

- Tvořeny na vrub **nákladů podniku** a slouží ke **krytí možných rizik** (např. kurzových ztrát) a **budoucích výdajů** (např. na opravy hmotného majetku).

Cena kapitálu

- **Nákladem za používání CK** je **úrok** a ostatní výdaje spojené s jeho získáním (bankovní poplatky, provize).
- **Nákladem za používání VK** je **zisk připadající na akcii (dividenda) nebo jednoho společníka**.

Platí, že **CIZÍ KAPITÁL JE OBVYKLE LEVNĚJŠÍ NEŽ KAPITÁL VLASTNÍ!**

Zároveň platí, že **KRÁTKODOBÝ KAPITÁL JE LEVNĚJŠÍ NEŽ DLOUHODOBÝ KAPITÁL.**

Důvody pro použití cizího kapitálu I.

- ✓ Nedostatek VK, např. při založení podniku.
- ✓ Přejícný nedostatek potřebného kapitálu (např. na nákup materiálu).
- ✓ Nedochozí k „rozředění“ VK a rozhod. pravomocí stávajících majitelů podniku.
- ✓ CK je obvykle levnější než VK, což zvyšuje rentabilitu podniku.

Důvody proti použití cizího kapitálu II.

- ✓ CK zvyšuje zadluženost podniku a tím snižuje jeho finanční stabilitu.
- ✓ Každý další dluh je dražší a je obtížnější ho získat.
- ✓ Vysoký podíl CK omezuje jednání managementu, které musí být přizpůsobeno věřitelům.

Příklad 1: Vypočítejte výši vlastního kapitálu a.s., máte-li k dispozici následující údaje:

Počet emitovaných akcií = 100.000 ks

Jmenovitá cena/1 akcii = 1.000 Kč

Emisní cena/1 akcii = 1.100 Kč

Současná tržní cena/1 akcii = 1.300 Kč

Rezervy na opravy HM = 2.000.000 Kč

Rezervní fond = 10.000.000 Kč

Dlouhodobé závazky vůči dodavatelům = 3.000.000 Kč

Sociální fond = 500.000 Kč

Emitované krátkodobé obligace = 1.000.000 Kč

Nerozdělený zisk min. let = 8.000.000 Kč

Zisk běžného roku = 4.000.000 Kč

Příklad 1: řešení

Položka	Částka
Základní kapitál	$100\ 000\ \text{ks} * 1\ 000\ \text{Kč/ks} = 100\ 000\ 000\ \text{Kč}$
Emisní ážio	$(1\ 100 - 1\ 000)\ \text{Kč/ks} * 100\ 000\ \text{ks} = 10\ 000\ \text{Kč}$
Rezervní fond	10 000 Kč
Sociální fond	500 000 Kč
Nerozdělený zisk minulých let	8 000 000 Kč
Zisk běžného roku	4 000 000 Kč
Vlastní kapitál celkem	132 500 000 Kč
Cizí zdroje celkem	6 000 000 Kč

Vliv použití CK na rentabilitu podniku (a daňový štít)

	PODNIK „A“	PODNIK „B“
Celkový kapitál	1 000 000	1 000 000
Vlastní kapitál	1 000 000	500 000
Cizí kapitál	0	500 000
EBIT – zisk před zdan. a úroky (ziskovost podniků 20 % z celk. K)	200 000	200 000
Úroky z CK (15 %)	0	75 000
EBT – zisk před zdaněním	200 000	125 000
Daň z příjmů (19 %)	38 000	23 750
EAT – po zdanění	162 000	101 250
ROE (EAT/VK*100)	16,20 %	20,25 %



evropský
sociální
fond v ČR



EVROPSKÁ UNIE



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY



OP Vzdělávání
pro konkurenceschopnost

INVESTICE DO ROZVOJE VZDĚLÁVÁNÍ

Předmět nebo jeho
zkratka

EduCom



Relativní náklady na cizí kapitál

Relativní náklady na CK = úroková míra * (1 - sazba daně)

Relativní náklady na CK = $0,15 * (1 - 0,19) = 0,1215$ (12,35 %)

Optimální kapitálová struktura

Celková velikost závislá na:

- velikosti podniku,
- stupni mechanizace, automatizace a robotizace,
- rychlosti obrátu kapitálu,
- organizaci odbytu.

Má-li podnik kapitálu více než je potřeba, je **překapitalizován** (nepřináší dostatečnou míru výnosu).

Má-li ho méně, je **podkapitalizován** (nastávají poruchy v chodu podniku).

Optimální kapitálová struktura

Předpoklady:

- ✓ CK je levnější než VK.
- ✓ S růstem zadluženosti roste úroková míra i požadavky akcionářů na vyšší míru dividend (vyšší riziko bankrotu firmy).
- ✓ Substituce VK dluhem vede ke snížení nákladů na celkový kapitál až do určité míry zadluženosti, potom náklady začnou růst.

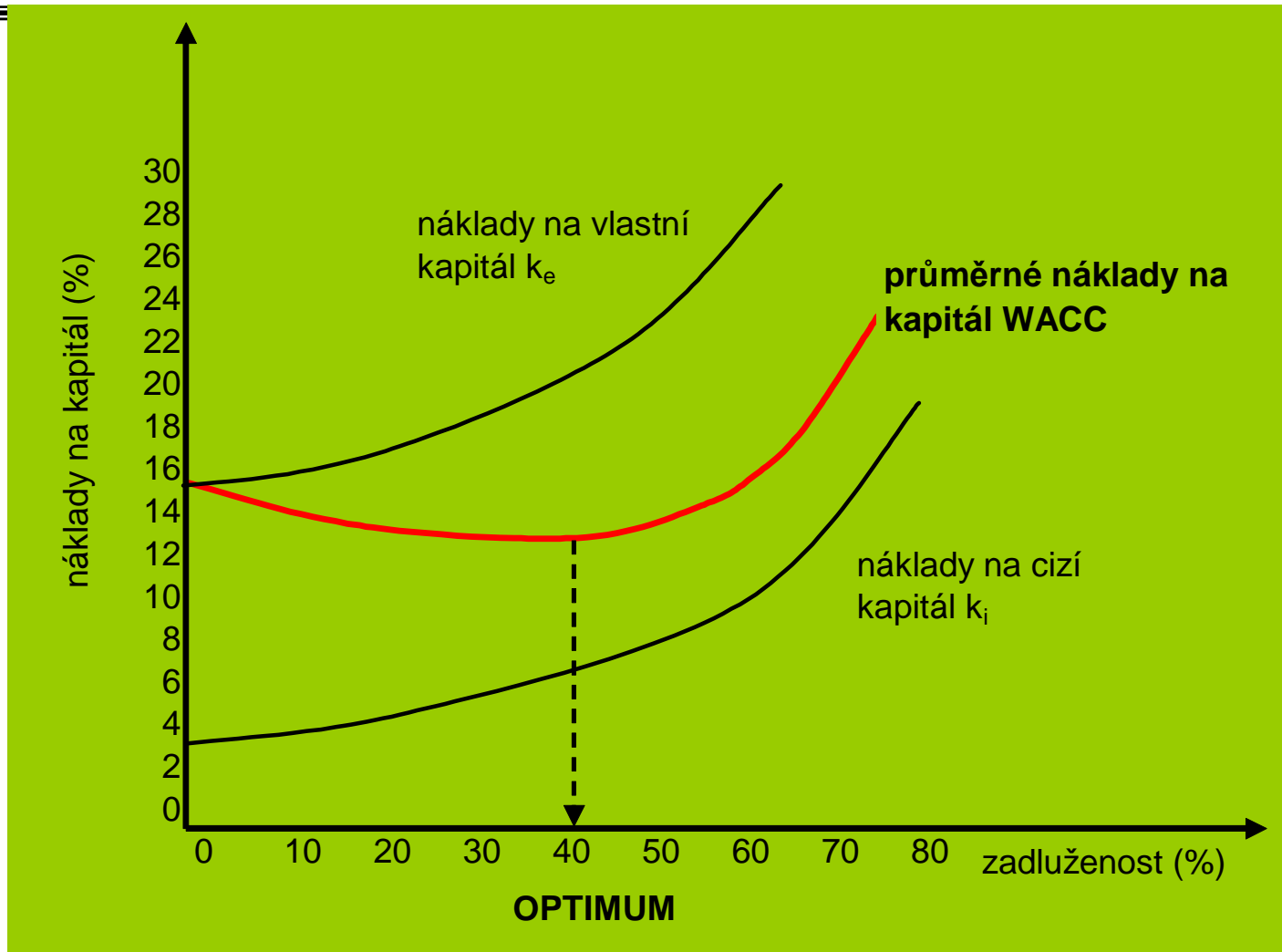
**Optimální kapitálová struktura podniku: při
minimu průměrných nákladů na podnikový kapitál
(WACC – Weighted Average Cost of Capital).**

Průměrné náklady na kapitál

$$WACC = k_i * (1 - T) * \frac{B}{V} + k_e * \frac{S}{V}$$

- WACC** – průměrné náklady na celkový kapitál (%),
 k_i – náklady na cizí kapitál před zdaněním zisku (%),
T – míra zdanění zisku (desetinné číslo),
 k_e – náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku (%),
B – tržní hodnota cizího kapitálu v Kč,
V = B + S – celkový kapitál firmy v Kč,
S – tržní hodnota vlastního kapitálu v Kč.

Teorie U - křivky



Příklad 2

Základní kapitál podniku je tvořen 75.000 akcií o jmenovité hodnotě jedné akcie 1.000 Kč. Současná tržní cena akcie je 1.700 Kč. Počítá se se 14% výnosem akcií. Cizí kapitál tvoří úvěr od banky ve výši 50 mil. Kč s úrokovou mírou 15 %. Sazba daně z příjmů činí 19 %. Určete WACC.

Příklad 2: řešení 1/2

1) tržní hodnota vlastního kapitálu = $1700 * 75000$
= 127,5 mil. Kč

2) tržní hodnota podniku = 127,5 mil. Kč + 50 mil.
Kč = 177,5 mil. Kč

3) Náklady na celkový kapitál (WACC)

$$WACC = 0,15 * (1 - 0,19) * \frac{50 \text{ mil.}}{177,5 \text{ mil.}} + 0,14 * \frac{127,5 \text{ mil.}}{177,5 \text{ mil.}} = 0,1348$$

Celkové náklady na kapitál jsou ve výši 13,48 % z tržní hodnoty podniku.

Příklad 3: Urči optimální variantu zadluženosti.

Varianta zadluženosti		Podíl kapitálu na celkovém kapitálu	Náklady kapitálu	Průměrné náklady celkového kapitálu
A:	Nízká zadluženost			
	Cizí kapitál	20 % =0,2	6,5 %	
	Vlastní kapitál	80 %	12 %	
B:	Zvýšená zadluženost			
	Cizí kapitál	40 %	7 %	
	Vlastní kapitál	60 %	12,5 %	
C:	Vysoká zadluženost			
	Cizí kapitál	60 %	9 %	
	Vlastní kapitál	40 %	15 %	
D:	Velmi vysoká zadluženost			
	Cizí kapitál	80 %	12 %	
	Vlastní kapitál	20 %	20 %	

Příklad 3: Urči optimální variantu zadluženosti.

Varianta zaduž.	Kap., podíl na celk. kap. v %	Nákl. kap. (míra úr. a div.)	Část nákladů na příslušný kapitál. (VK či CK)	WACC
A: Nízká	CK, 20 % = 0,2	6,5 %		
	VK, 80 % = 0,8	12 %		WACC(A)
B: zvýšená	CK, 40 %	7 %		
	VK, 60 %	12,5 %		WACC(B)
C: vysoká	CK, 60 %	9 %		
	VK, 40 %	15 %		WACC (C)
D: velmi vysoká	CK, 80 %	12 %		
	VK, 20 %	20 %		WACC (D)

Příklad 3: řešení 1/3

Varianta zadluž.	Kap., podíl na celk. kap. v %	Nákl. kap. (míra úr. a div.)	Část nákladů na kap. (VK či CK)	WACC
A: Nízká	CK, 20 % = 0,2	6,5 %	$0,2 * 6,5\% * (1 - 0,19) = 1,05\%$	
	VK, 80 % = 0,8	12 %	$0,8 * 12\% = 9,6\%$	10,65 %
B: zvýšená	CK, 40 %	7 %		
	VK, 60 %	12,5 %		WACC(B)
C: vysoká	CK, 60 %	9 %		
	VK, 40 %	15 %		WACC (C)
D: velmi vysoká	CK, 80 %	12 %		
	VK, 20 %	20 %		WACC (D)

Příklad 3: řešení 2/3

Varianta zaduž.	2,27 %		ap. r. a	Část nákladů na kap. (VK či CK)	WACC
	7,5 %				
A: Nízká	CK, 20 % = 0,2	6,5 %		$0,2 * 6,5\% * (1 - 0,19) = 1,05\%$	
	VK, 80 % = 0,8	12 %		$0,8 * 12\% = 9,6\%$	10,65 %
B: zvýšená	CK, 40 %	7 %		2,27 %	
	VK, 60 %	12,5 %		7,5 %	9,77 %
C: vysoká	CK, 60 %	9 %		4,37 %	
	VK, 40 %	15 %		6 %	10,37 %
D: velmi vysoká	CK, 80 %	12 %		7,78 %	
	VK, 20 %	20 %		4 %	11,78 %

Příklad 3: řešení 3/3

Která varianta zadluženosti je optimálnější?

Taková, které odpovídají nejnižší WACC.

Tj. **varianta B**, zvýšená zadluženost **40 %**,
při které jsou $WACC = 9,77 \%$.

Příklad 4: Sestav rozvahu podniku k 31.12.2011 (v tis. Kč) dle následujících zůstatků na účtech

Pozemky 800, budovy 4200, závazky vůči dodav. 950, materiál na skladě 1000, ZK 3500, stroje 6500, závazky vůči zaměstnancům 1250, EA 600, výrobky 1850, nedok. výroba 320, daňové závazky 430, ZRF 700, rezervy 400, doprav. prostředky 700, SF 150, FO 250, pohledávky 2000, poskyt. zálohy 280, přij. zálohy 120, SW 500, kr.bank. úvěry 1200, peníze v pokladně 75, nakoup. kr.CP 125, nakoup. dl.CP 600, nerozd. zisk min. let 1200, oprávky 7700, peníze na BÚ 1300, emitované dluhopisy 500, dl.bank. úvěry 500. Výsledek hospodaření běžného období - dopočítat!

Děkuji za pozornost



Tato přednáška byla inovována v rámci projektu EduCom
CZ.1.07/2.2.00/15.0089

EduCom - Inovace studijních programů s ohledem na
požadavky a potřeby průmyslové praxe zavedením inovativního
vzdělávacího systému "Výukový podnik"