

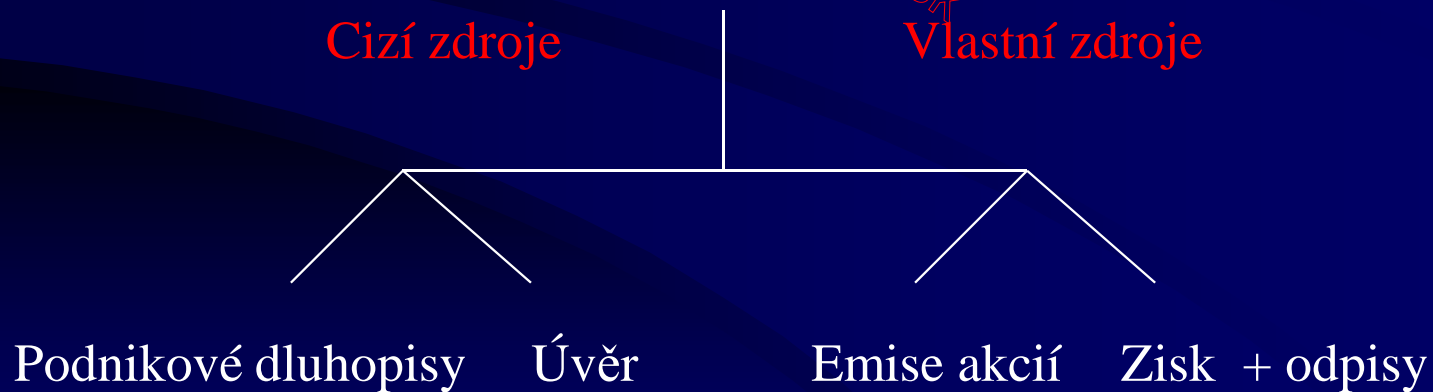
Téma 9:
Dlouhodobé financování
investičního majetku

1. *Třídění finančních zdrojů*
2. *Financování z externích zdrojů*
3. *Financování z interních zdrojů*

1. Třídění finančních zdrojů

Finanční zdroje můžeme třídit z různých hledisek:

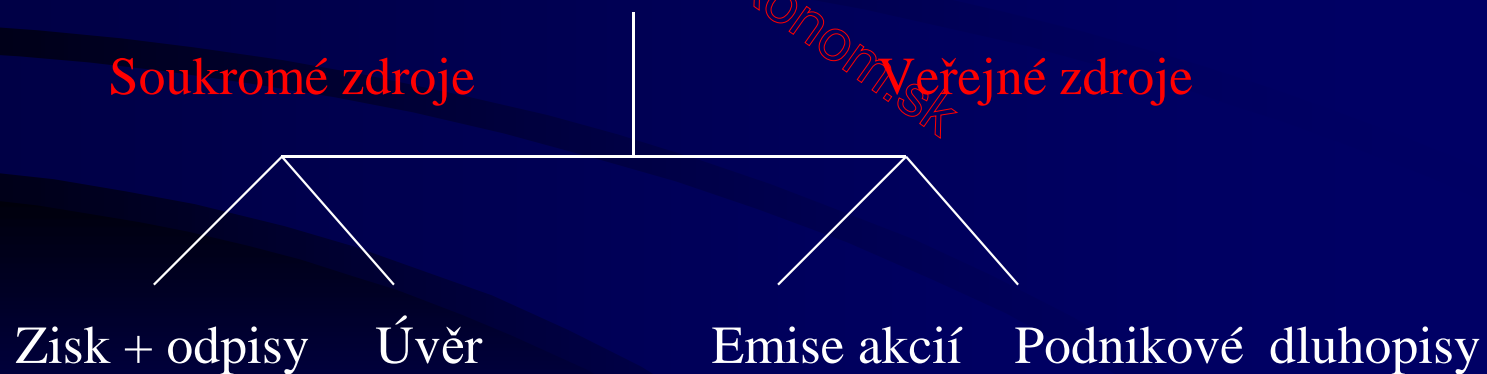
a) vlastní a cizí finanční zdroje



b) krátkodobé a dlouhodobé zdroje

c) interní a externí finanční zdroje

d) „veřejné“ a „soukromé“ finanční zdroje - toto členění vychází z teorie asymetrických informací



2. *Financování z externích zdrojů*

Financování pomocí emise akcií

Akcie je cenný papír, který osvědčuje práva jeho majitele a jeho vlastnický podíl na podnikovém kapitálu

- majitel akcie se podílí na řízení akciové společnosti prostřednictvím svého hlasu na valné hromadě
- právo na dividendu
- právo na majetkový zůstatek při likvidaci společnosti
- právo na přednostní nákup akcií při jejich další emisi
- majitel akcie nemůže požadovat vrácení podílu, za hospodaření společnosti ručí jen do výše svého vkladu.

Druhy akcií

- **kmenové akcie**
- **prioritní akcie**
- **zaměstnanecké akcie**

Akcie mohou být vydány *na majitele* nebo *na jméno*.

Zvýšení akciového kapitálu

- emisí nových akcií

Z hlediska financování je důležitý rozdíl, který vzniká při rozdílu mezi nominální a cenou akcie při emisi akcií na primárním trhu - *emisní ážio*.

- přeměnou části převyšující základní kapitál na základní kapitál vydáním nových akcií nebo zvýšením nominální hodnoty stávajících akcií

Snížení akciového kapitálu

- snížením počtu akcií jejich vzetím z oběhu (tzv. svolání akcií)
- snížením nominální ceny akcie výměnou za nové akcie nebo okolkováním
- skládáním akcií (výměnou určeného počtu akcií za jednu)

Rights Issue - issue of securities offered only to current stockholders

Example - AEP Corp currently has 11 million shares outstanding. The market price is \$24/sh. AEP decides to raise additional funds via a 1 for 11 rights offer at \$22 per share. If we assume 100% subscription, what is the value of each right?

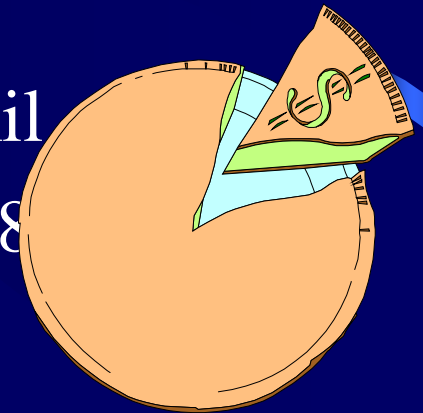
Current Market Value = 11 mil x \$24 = \$264 mil

Total Shares = 11 mil + 1 mil = 12 mil

Amount of new funds = 1 mil x \$22 = \$22 mil

New Share Price = $(264 + 22) / 12 = \$23.83$

Value of a Right = $24 - 23.83 = \$0.17$



Financování prostřednictvím venture (rizikového) kapitálu

- přímý vstup do základního kapitálu podniku
- obvykle se venture kapitálový investor stává menšinovým podílníkem na kapitálu podniku s právem veta některých základních rozhodnutích
- když podnik neuspěje, pak ztrácí vložené prostředky
- zhodnocení investice v podobě pozdějšího odprodeje podílu

Předstartovní financování

Startovní financování

Financování počátečního rozvoje

Rozvojové financování

Financování akvizic

Profinancování dluhu

Záchranný kapitál

www.eurpekonom.sk

Venture Capital

Money invested to finance a new firm



Since success of a new firm is highly dependent on the effort of the managers, restrictions are placed on management by the venture capital company and funds are usually dispersed in stages, after a certain level of success is achieved.

Financování pomocí vydání dluhopisů

Dluhopis je cenný papír, který vyjadřuje závazek dlužníka (emitenta) vůči majiteli (věřiteli). Jde o dlouhodobý cenný papír, pro který je charakteristická splatnost za určitou dobu, předem stanovený úrok a nemožnost věřitele podílet se na rozhodování podniku.

Druhy dluhopisů

- **přímé a konvertibilní dluhopisy**
- **státní, komunální a podnikové dluhopisy**
- dluhopisy znějící na domácí měnu a vydané domácími, resp. zahraničními emitenty jsou nazývány **domácími**, resp. **zahraničními dluhopisy**
- dluhopisy vydávané emitenty v jiné než domácí měně - **eurodluhopisy**.

Dlouhodobé dluhy mohou mít také formu **hypotečních zástavních listů** (krytí je zabezpečeno zástavním právem na nemovitost).

Financování pomocí úvěru

Úvěry podle doby splatnosti dělíme na **dlouhodobé, střednědobé a krátkodobé**

- **režim splácení půjčky** může nabývat různých forem:

- a) půjčka se splácí během doby splatnosti stejnými splátkami, splatnými ke konci úrokových období, vedle splátky se hradí příslušný úrok
- b) půjčka včetně naběhlých úroků se splácí stejnými pravidelnými částkami – anuitami: $\text{anuita} = \text{hodnota půjčky} \times \text{umořovatel}$
- c) půjčka se splácí tak, že se během úvěrovacího období platí jen úroky a k splacení půjčky dochází až na konci úvěrovacího období.

Corporate Debt

Prime Rate - Benchmark interest rate charged by banks.

Funded Debt - Debt with more than 1 year remaining to maturity.

Subordinate Debt - Debt that may be repaid in bankruptcy only after senior debt is repaid.

Secured Debt - Debt that has first claim on specified collateral in the event of default.

Sinking Fund - Fund established to retire debt before maturity.

Corporate Debt

Callable Bond - Bond that may be repurchased by firm before maturity at specified call price.

Junk Bond - Bond with a rating below Baa or BBB.

Convertible Bond - Bond that the holder may exchange for a specified amount of another security. Debentures - long-term unsecured issues on debt

Mortgage bonds - long-term secured debt often containing a claim against a specific building or property

Eurobond - Bond that is marketed internationally.

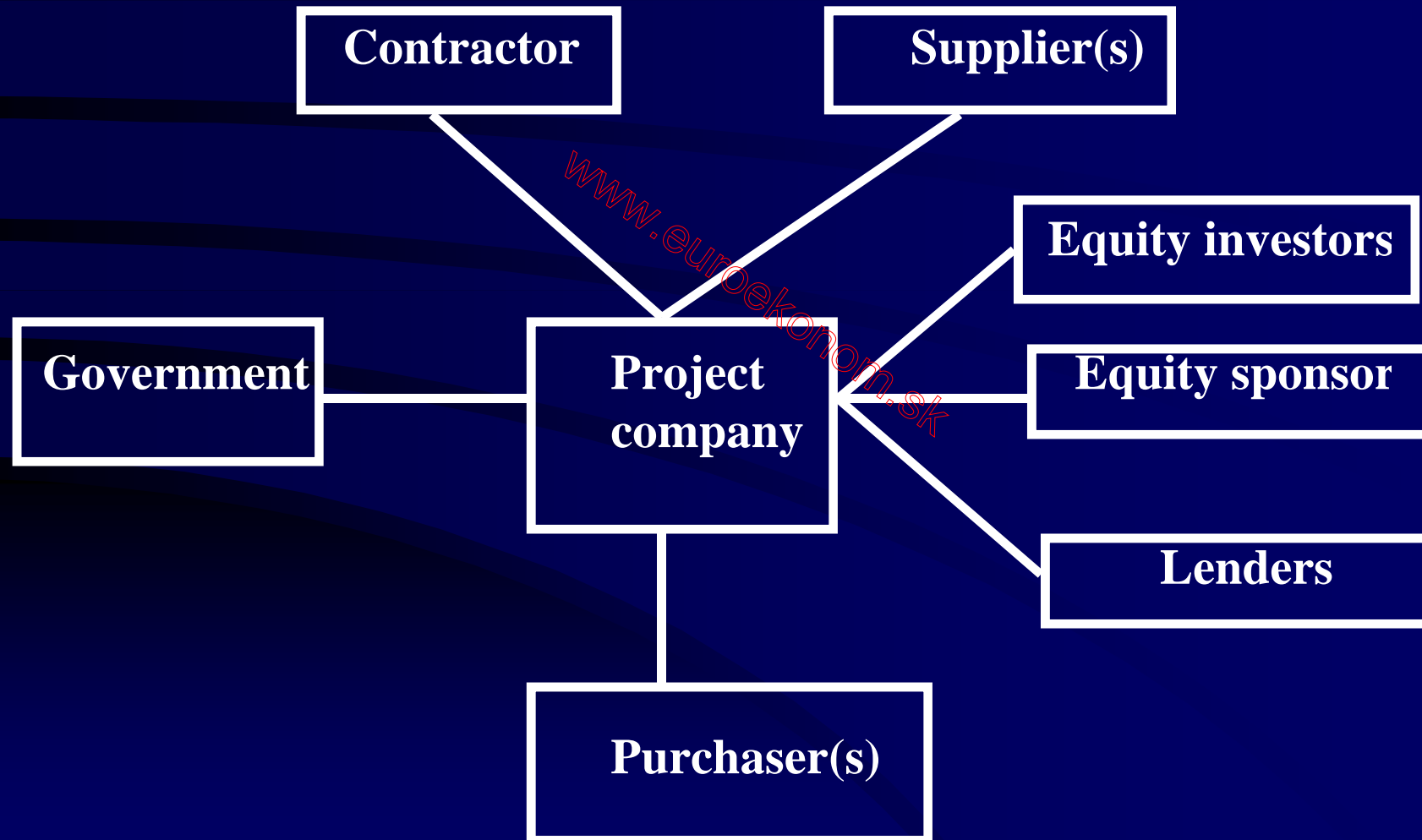
Eurodollars - Dollars held on deposit in a bank outside the United States.

Private Placement - Sale of securities to a limited number of investors without a public offering.

Projektové financování

- jde zpravidla o způsob financování velkých a náročných akcí, které by samy o sobě byly příliš „velkým soustem“ pro jednoho investora
- pro jejich realizaci je zakládána nová, samostatná projektová firma, která si na financování projektů vypůjčuje úvěrové zdroje a vzniklé závazky přebírá do své bilance

Parties In Project Finance



Financování leasingem

Leasing - dvoustranný vztah, ve kterém se vlastník předmětu – pronajímatel smluvně zaváže postoupit za úplatu právo užívání nájemci.

Důvody využívání leasingu:

- nájemci je umožněno využívat potřebný hmotný či nehmotný majetek, aniž by musel disponovat vlastními finančními prostředky nebo úvěrovými zdroji potřebnými k jeho zakoupení
- leasing slouží nejen jako alternativní způsob pořizování investic, ale i jako prostředek aktivního ovlivňování finančních toků ekonomických subjektů a optimalizace jejich daňového zatížení.

Leasingové operace lze členit na:

- a) finanční leasing**
- b) operativní leasing**
- c) prodej a zpětný pronájem**

Leasingová platba – slouží na úhradu:

- odpisů pronajatého majetku
- služeb, které dle smlouvy zajišťuje pronajímatel (např. údržba, opravy)
- požadovanou míru výnosnosti leasingové organizace

Při posuzování výše leasingové platby je třeba respektovat:

- časový faktor
- míru zdanění zisku

Faktoring, forfaiting

Faktoring - odkoupení krátkodobých
pohledávek faktorem

Forfaiting - odkoupení střednědobých a
dlouhodobých pohledávek, spojených
převážně s prodejem strojů, zařízení a
investičních celků, dodávaných na
dlouhodobější dodavatelský úvěr

Dotace

Dotace (nenávratné zdroje financování) - ekonomickým nástrojem, jehož prostřednictvím stát nebo jiný územní celek podporuje prosazování svých záměrů

- přímé dotace (intervenční ceny, exportní dotace, investiční dotace aj.)
- nepřímé dotace (daňové úlevy, půjčky bezúročné nebo půjčky se sníženou úrokovou sazbou, státní záruky úvěrů, bezplatné poradenství, poskytování výhodných státních objednávek).

3. *Financování z interních zdrojů*

Nerozdělený zisk

- ta část zisku po zdanění, která není použita na tvorbu fondů ze zisku či na výplatu podílů na zisku
- nerozdělený zisk vystupuje v bilanci jako součást vlastního kapitálu

Na výši nerozděleného zisku má rozhodující vliv zejména:

1. výše zisku běžného období
2. daň ze zisku
3. tvorba rezervních fondů ze zisku
4. výše podílů na zisku vyplacených vlastníkům.

Odpisy

- relativně stabilní zdroj financování

Celková výše odpisů závisí na těchto faktorech:

1. výši a strukturu dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku
2. ceně majetku
3. době odepisování majetku
4. metodě odepisování

Odpisy:

- účetní
- daňové

Rezervní fondy

- 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.

Vedle rezervních fondů existují ještě *rezervy* (jsou zahrnovány do nákladů podniku).

Zdroje z prodeje nepeněžních částí majetku

- např. nepotřebného investičního majetku, zásob
apod.

www.euroekonom.sk