

Hodnocení efektivnosti investičního projektu Restaurace U Rudolfa

Monika Rysková

Bakalářská práce
2005



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2004/2005

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Monika RYSKOVÁ**

Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Hodnocení efektivnosti investičního projektu
Restaurace U Rudolfa**

Zásady pro vypracování:

1. Zpracujte literární rešerši týkající se problematiky hodnocení efektivnosti investičního projektu.
2. Analyzujte dosavadní hospodaření restaurace U Rudolfa a na jeho základě formulujte předpoklady pro realizaci investičního projektu.
3. Zhodnoťte efektivnost investičního projektu a podmínky jeho realizace.

Rozsah práce: 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

VALACH, J.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování – 1. část. Praha: VŠE, 1997. ISBN 80-7079-520-4.

VALACH, J.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování – 2. část. Praha: VŠE, 1998. ISBN 80-7079-067-9.

VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, s.r.o., 1997. ISBN 80-901991-6-X.

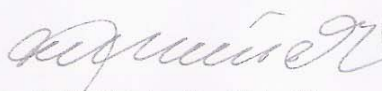
KOHOUT, P.: Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Praha: Grada Publishing s.r.o., 2001. ISBN 80-247-0074-3.

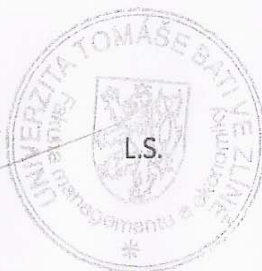
MACÁKOVÁ, L., SOUKUPOVÁ, J.: Makroekonomie – repetorium. Slaný: Melandrium, 1998. ISBN 80-96175-01-4.

a další dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Adriana Knápková
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 14. března 2005
Termín odevzdání bakalářské práce: 20. května 2005

Ve Zlíně dne 14. března 2005


doc. PhDr. Václav Nováček, CSc.
děkan




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Finanční rozhodování hraje důležitou roli při dosahování dlouhodobé stability podniku. Základem jsou investiční strategie, jež jsou charakterizovány dlouhodobým horizontem a taktéž kapitálovou náročností. Financovat lze dvěma způsoby – zdroji vlastními nebo cizími. Ve většině případů není samofinancování možné a volí se pak financování cizím kapitálem. Ten podnik získává především od peněžních ústavů. Při žádosti o poskytnutí peněžního kapitálu je třeba zpracovat kompletní podnikatelský záměr – charakteristika a odůvodnění projektu, výpočet budoucího cash flow, provedení finanční analýzy minimálně za dvě minulá účetní období a analyzovat vnější okolí podniku (příležitosti, hrozby, konkurenci) – a předložit doklady o existenci podniku. Na jejich základě banka rozhodne o přidělení úvěru či nikoliv. Současný finanční trh dává však podniku na výběr mezi vícero bankami, a proto je důležité všechny nabídky i vlastní projekt vyhodnotit pomocí matematických metod z hlediska jejich přínosu a ekonomické efektivnosti.

Abstrakt ve světovém jazyce

Financial deciding plays an important role at reaching a longtime stability of a company. Capital strategy is a basis of longtime stability which is characterised by a longtime horizon and also by capital heftiness. Financing a project is possible in two ways - we can use our own sources or somebody else's sources. Self-financing is not possible in most cases therefore we choose financing from somebody else's capital, which the company obtains mostly from banking institutions. When you request for a grant of credit it is necessary to make a complete business plan. It means characteristics and reasons of the project, calculation on the future cash flow, making financial analyses minimally behind two last accounting periods and you should also analyse outer surroundings of the company (opportunities, threats, competition), and you should present documents of company existence. Bank decides about grant of the credits on the documentary basis. Present financial market gives a company possibility to choose among the banks. Therefore it is important to evaluate all the offers and the project itself with the help of mathematical methods looking at their contribution and economic effectiveness.

Ráda bych poděkovala Ing. Adrianě Knápkové, vedoucí bakalářské práce, za odborné vedení, poskytnuté cenné rady a informace. Dále bych chtěla poděkovat Ing. Radimovi Skulovi, provozovateli Restaurace U Rudolfa Purkrabího z Donína, za ochotu a trpělivost, vstřícnost a za poskytnutí veškerých potřebných informací.

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně a použitou literaturu jsem citovala.

Ve Zlíně dne 20. května 2005

.....
Monika Rysková

Restaurace, pro kterou se zpracovávala bakalářská práce, jejíž název je uveden v práci a jejíž data byla v práci použita, nesouhlasí se zapůjčením třetí straně.

OBSAH

ÚVOD.....	7
I. TEORETICKÁ ČÁST	9
1 VNITŘNÍ A VNĚJŠÍ ANALÝZA	10
1.1 SWOT ANALÝZA	10
1.2 PORTERŮV MODEL PĚTI SIL	11
1.3 FINANČNÍ ANALÝZA.....	14
1.3.1 Procentní analýza komponent (vertikální analýza).....	17
1.3.2 Analýza vývojových trendů (horizontální analýza).....	18
1.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	18
1.3.4 Význam faktoru času a faktoru rizika ve finančním rozhodování firmy	22
2 INVESTICE	24
2.1 DETERMINACE KAPITÁLOVÝCH VÝDAJŮ	25
2.2 DETERMINACE PENĚŽNÍCH PROUDŮ.....	26
3 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	28
3.1 ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA	28
3.2 VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO	29
3.3 DOBA NÁVRATNOSTI	29
3.4. FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ EFEKTIVNOST INVESTIC	30
3.4.1 Inflace.....	30
3.4.2 Náklady na kapitál.....	31
3.4.3 Daň z příjmu.....	31
4 ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	32
4.1 VLASTNÍ ZDROJE	32
4.1.1 Zisk.....	33
4.1.2 Odpisy	34
4.2 CIZÍ ZDROJE	34
4.2.1 Bankovní úvěry	35
4.2.2 Leasing	36
4.2.3 Hypotéky	37
II. PRAKTICKÁ ČÁST.....	39
5 VZNIK A CHARAKTERISTIKA FIRMY.....	40
5.1 VZNIK RESTAURACE	40
5.2 OBJEKT RESTAURACE.....	40
6 ANALÝZA OKOLÍ FIRMY	41
6.1 SWOT ANALÝZA	41
6.2 PORTERŮV MODEL PĚTI SIL	42
7 FINANČNÍ ANALÝZA	48

7.1	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	48
7.2	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	48
7.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	49
7.3.1	Ukazatelé rentability	49
7.3.2	Ukazatelé aktivity.....	50
7.3.3	Ukazatelé zadluženosti.....	51
7.3.4	Ukazatelé likvidity	52
7.4	HODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY	53
8	CHARAKTERISTIKA PROJEKTU	54
9	IDENTIFIKACE KAPITÁLOVÉHO VÝDAJE, PENĚŽNÍCH TOKŮ A MINIMÁLNÍ POŽADOVANÉ VÝNOSNOSTI.....	55
10	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU A MOŽNOSTI JEHO FINANCOVÁNÍ	57
10.1	HYPOTÉKY PRO PODNIKATELE	57
10.2	BANKOVNÍ ÚVĚRY	57
10.3	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI VARIANT	58
11	VÝBĚR OPTIMÁLNÍHO FINANCOVÁNÍ PROJEKTU.....	59
	ZÁVĚR.....	60
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	62
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	65
	SEZNAM OBRÁZKŮ	66
	SEZNAM TABULEK.....	67
	SEZNAM PŘÍLOH.....	68

ÚVOD

„Řízení podniku spočívá v rozhodování - a to v podmínkách nejistoty.“

(Grűnwald, Holečková, 2004)

V současné době se jako nejdůležitějším nástrojem k naplnění vrcholného finančního cíle podniku (jímž je maximalizace jeho tržní hodnoty) jeví kvalita rozhodování a kvalita finančního řízení podniku. Proto je jednou z podmínek znát dobře finanční situaci podniku (především jeho likviditu, rentabilitu a zadluženost). Kvalita rozhodnutí a pravděpodobnost jejich správnosti závisí na informacích, které jsou podniku k dispozici jak uvnitř, tak i z vnějšího okolí, a na jejich účelném zpracování. Zejména v tržní ekonomice, kdy je základním kritériem úspěšnosti každé činnosti ekonomická efektivnost, je nanejvýš nezbytné orientovat se v neustálých změnách na trhu i mimo něj. Je důležité respektovat dva základní principy finančního řízení podniku – tzn., že „koruna dnes má větší hodnotu než koruna zítra“ a „koruna dnes je bezpečnější než koruna zítra“. Podceňovat rizika plynoucí z neznalosti již zmíněných principů se rozhodně nevyplácí, neboť tato chyba by mohla vést až k úpadku podniku.

Jednou z částí dlouhodobého finančního řízení podniku je rozhodování o realizaci investičních projektů. Význam investic dnes neustále roste a potřebou každého podniku, pro jeho dlouhodobé přežití, je implementace investic do strategického plánování. Strategické plánování je charakteristické svým dlouhodobým horizontem a rozhodování o něm se uskutečňuje na vrcholové manažerské úrovni.

V mé bakalářské práci jsem se zaměřila na vyhodnocení efektivnosti investičního projektu vybrané restaurace v okolí Zlína. Projekt se týká odkupu budovy, v jejíchž prostorách restaurace působí. Hlavním cílem je tedy zjistit efektivnost možné investice a případně vybrat nejvhodnější zdroj jejího financování. Práci jsem rozdělila na dvě základní části - teoretickou a analytickou část.

V teoretické části bude zpracována literární rešerše týkající se především problematiky investičního rozhodování. Aby bylo provedeno správné rozhodnutí, je třeba nejdříve analyzovat vnitřní a vnější okolí restaurace a provést finanční analýzu. Dále je třeba charakterizovat investice, kapitálové výdaje a peněžní toky, metody vyhodnocení jednotlivých variant a způsoby jejich financování. Není záměrem uvést v teoretické části

všechny analýzy, zdroje financování, metody hodnocení apod., ale zaměřit se na ty, které jsou pro tuto restauraci vhodné.

Cílem analytické části pak bude zhodnotit vnitřní okolí (SWOT analýza, finanční analýza za dvě po sobě jdoucí účetní období) a vnější okolí restaurace (Porterova analýza). Finanční analýza bude provedena s ohledem na jednoduché účetnictví, které restaurace vede. Dále bude analytická část obsahovat charakteristiku projektu a identifikaci kapitálového výdaje a peněžní příjmy. Na základě nabídek jednotlivých bank bude vybrán nejvýhodnější bankovní produkt, sestaven splátkový kalendář a stanovena efektivnost této nabídky.

Na závěr bude projekt vyhodnocen a v případě jeho přijetí pak navržen nejvhodnější způsob financování.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VNITŘNÍ A VNĚJŠÍ ANALÝZA

1.1 SWOT analýza

Jedná se o **komplexní metodu kvalitativního vyhodnocení** veškerých relevantních stránek fungování firmy (popř. problémů, řešení, projektů atd.) a její současné pozice. Je silným nástrojem pro celkovou analýzu vnitřních i vnějších činitelů, a v podstatě zahrnuje postupy technik **strategické analýzy**.

Jádro metody spočívá v klasifikaci a ohodnocení jednotlivých faktorů, které jsou rozděleny do 4 základních skupin (tj. faktory vyjadřující SILNÉ nebo SLABÉ vnitřní stránky organizace a faktory vyjadřující PŘÍLEŽITOSTI a NEBEZPEČÍ jako vlastnosti vnějšího prostředí). Analýzou vzájemné interakce jednotlivých faktorů silných a slabých stránek na jedné straně vůči příležitostem a nebezpečím na straně druhé lze získat nové kvalitativní informace, které charakterizují a hodnotí úroveň jejich vzájemného střetu. [9]

SWOT je zkratkou slov z angličtiny: **S**trengths (přednosti = silné stránky), **W**eaknesses (nedostatky = slabé stránky), **O**pportunities (příležitosti), **T**hreats (hrozby). Lze použít kombinaci dvou analýz, S – W a O – T, tvorbou matic příležitosti, rizika, a vlivu a důležitosti, ale tento hlubší marketingový rozbor analýzy SWOT není cílem práce.

Analýza SWOT vychází z předpokladu, že organizace dosáhne strategického úspěchu maximalizací předností a příležitostí, a minimalizací nedostatků a hrozeb.

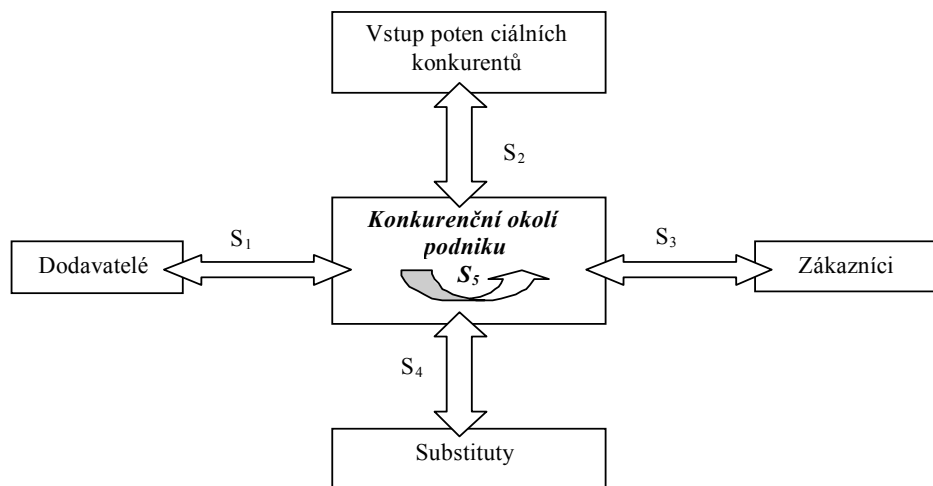
Analýza SWOT je pro tvůrce strategických plánů užitečná v mnoha směrech [9]:

- Poskytuje manažerům logický rámec pro hodnocení současné a budoucí pozice jejich organizace.
- Z tohoto hodnocení mohou manažeři usoudit na strategické alternativy, které by mohly být v jejich situaci ty nejvhodnější.
- Může být prováděna periodicky, aby manažery informovala o tom, které interní nebo externí oblasti nabyly nebo naopak ztratily na významu vzhledem k podnikovým činnostem.
- Vede ke zlepšené výkonnosti organizace.

1.2 Porterův model pěti sil

Konkurence v odvětví má kořeny ve své základní struktuře, která daleko přesahuje chování současných konkurentů. Všechna odvětví nemají stejný ziskový potenciál, jež se měří jako dlouhodobá návratnost investovaného kapitálu. Model pěti sil vypracoval Michael Porter, profesor Harvard Business School. Ten identifikuje pět vlivných tržních sil [5]:

- Současní konkurenti.
- Potenciální noví konkurenti.
- Zákazníci.
- Dodavatelé.
- Substituční výrobky.



Obr. 1. Porterův model pěti sil [5]

Popis jednotlivých sil:

S_1 – Dohodovací schopnost dodavatelů

S_2 – Hrozba vstupu nových konkurentů

S_3 – Dohodovací schopnost zákazníků

S_4 – Hrozba náhradních (nových) výrobků

S_5 – Soupeření mezi stávajícími podniky

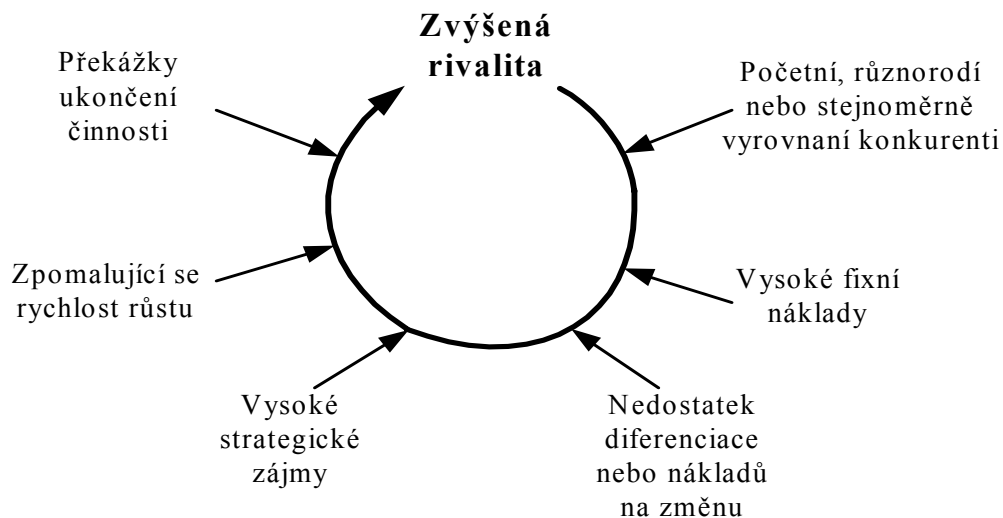
Cílem analýzy je najít v odvětví takové postavení, v němž se firma může nejlépe bránit konkurenčním silám nebo je může ovlivnit ve svůj prospěch. Protože společný vliv těchto sil může být až bolestivě zřejmý všem konkurentům, klíčem pro rozvoj je nahlédnout pod povrch a analyzovat zdroje každé z těchto sil. Znalost těchto základních zdrojů konkurenčního tlaku zřetelně ukáže na silné a slabé stránky firmy, ozřejmí její postavení na trhu, vyjasní, ve kterých oblastech se mohou změny nejvíce vyplatit, a zdůrazní místa, v nichž trendy odvětví nabízí největší příležitosti nebo odkud může přijít ohrožení. [5]

Interní rivalita mezi konkurujícími si firmami

Rivalita mezi konkurujícími si firmami má obvykle podobu boje o postavení na trhu – používají se taktiky cenové a reklamní kampaně, uvádění nových výrobků a nabídky lepších služeb nebo záruk zákazníkům. K rivalitě dochází, pokud je jeden nebo více konkurentů pod tlakem nebo vidí příležitost si své postavení zlepšit. Ve většině odvětví má konkurenční chování jedné firmy znatelný vliv na konkurenci a přiměje ji reagovat a usilovat o protitlak, to znamená, že firmy jsou vzájemně závislé. Účinek těchto akcí a reakcí může, ale nemusí, znamenat, že firma, která přišla s iniciativou jako první, a spolu s ní celé odvětví, na tom budou lépe. Když nastane eskalace akcí a protiakcí, utrpí tím nakonec všechny firmy v odvětví a budou na tom hůře než předtím.

Konkurenční tlak je vyšší za těchto předpokladů [5]:

- Konkurenti jsou stejnoměrně vyvážení.
- Fixní náklady jsou vysoké.
- Zákazníci mohou snadno přecházet od jednoho výrobku dodavatele k jinému (především u řady výrobků z kategorie „nizkého zainteresování“).
- Organizace je ochotna tolerovat ztráty za účelem dlouhodobého tržního umístění nebo je vedena nefinančními strategickými zájmy.
- Trh se nerozvíjí, v době ekonomické konjunktury jsou podmínky obvykle dobré pro všechny zainteresované, avšak v čase stagnace trhu může být převzetí obchodů konkurentů jedinou cestou jak přežít.
- Firmy nemohou zanechat svou podnikatelskou činnost a nemají jinou možnost než zůstat a bojovat – často z důvodů právních nařízení.



Obr. 2. Interní rivalita mezi konkurujícími si firmami [5]

Hrozba vstupu nových konkurentů

Nové firmy, které do odvětví vstupují, přinášejí novou kapacitu, touhu získat podíl na trhu a často významné zdroje. Ceny se mohou nabídkou snížit nebo povinné náklady nafouknout, což sníží ziskovost. Společnosti, které diverzifikují prostřednictvím akvizice do odvětví z jiných trhů, často používají svoje zdroje, aby daným odvětvím „zatřásly“. Tato akvizice do odvětví s úmyslem vybudovat pozici na trhu by měla být považována za vstup, i když nevznikl žádný úplně nový podnik. Hrozba vstupu do odvětví závisí na existujících bariérách vstupu a na reakci současných konkurentů vůči nově vstupující firmě. Jestliže jsou bariéry vysoké a/nebo nová firma může očekávat ostrou odvetu stávajících konkurentů, potom je hrozba vstupu nízká.

Existuje celá řada překážek proti vstupu. Několik z nich uvádíme v následujícím výčtu [5]:

- Vlastnická technologie.
- Požadavky na kapitál mohou působit jako odstrašující prostředek. Stávající společnosti si vybudovaly distribuční kanály.
- Na mnoha trzích, zvláště v zemích třetího světa, provozuje vláda systém licencí, který může ve svém důsledku zabránit potenciálním nováčkům ve vstupu na trh.

I na rozvinutých trzích se setkáváme s tím, že některé sektory jsou přísně regulované.

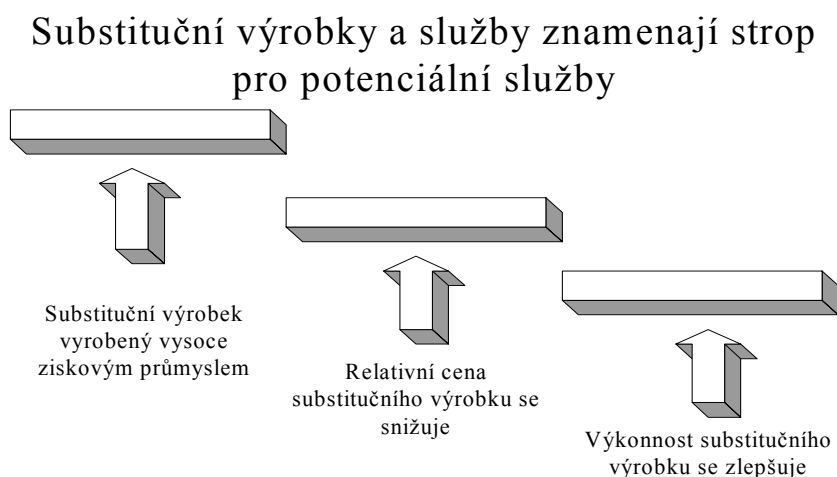
Kromě překážek které mají zabránit vstupu, mohou potenciální nováčky odradit od vstupu na trh tyto skutečnosti [5]:

- Diferenciace výrobků – pokud firmy, které jsou již na trhu zavedené, mají dobře diferencované výrobky, je velmi nesnadné od nich odlákat zákazníky.
- Zákazníci nejsou ochotni měnit výrobek, pokud jim u toho vzniknou nějaké náklady.

Substituční výrobky a služby

Na mnohých trzích existuje celá škála alternativních výrobků a služeb, které mohou sloužit jako substituční výrobky pro výrobky nebo služby nabízené odvětvím, které analyzujeme. Čím vyšší je hrozba substituce, tím nižší bude pravděpodobně ziskovost odvětví. To je dáno tím, že ohrožení substitučními výrobky nutí podniky „omezovat“ své ceny.

V širším smyslu všechny firmy odvětví konkurují odvětví vyrábějícím substituční výrobky. Substituční výrobky limitují potenciální výnosy odvětví tím, že stanoví strop cenám, které mohou danému odvětví přinášet zisk. Čím přitažlivější je cena substitučních výrobků, tím horší je dopad na zisky v odvětví.



Obr. 3. Substituční výrobky a služby [5]

Vyjednávací síla zákazníka

Kupující mohou stlačit ceny, požadovat vyšší kvalitu nebo více služeb nebo tlačít konkurenci proti sobě navzájem – to vše na úkor ziskovosti odvětví. Síla každé významné skupiny kupujících v odvětví závisí na mnoha okolnostech její situace na trhu a na relativní důležitosti jejich nákupů ve srovnání s celkovým podnikáním odvětví.

Vyjednávací síla zákazníků a konzumentů vypovídá o tom, jak snadno mohou kupující přejít na jiné zboží nebo služby, a to s malými nebo zcela nulovými náklady. Kupní síla může mít na ziskovost průmyslu pozitivní nebo negativní dopad. Sílu zákazníka ovlivňuje celá řada faktorů. Některé z těchto faktorů zde uvádíme [5]:

- Málo „velkých“ kupujících – jestliže je na trhu málo velkoodběratelů, organizace se musí snažit si je udržet. Ztráta jednoho by mohla znamenat ztrátu značné části zisku.
- Nákupní proces kupujících je velmi propracovaný.
- Vysoká rivalita soupeřů.
- Kupující mohou převzít dodavatele.
- Výrobky mají malý dopad na ziskovost kupujících nebo na jejich blahobyt.
- Kupující požadují nižší ceny a/nebo zvláštní služby navíc.
- Náklady vzniklé změnou výrobku nebo služby jsou nízké. Nízké náklady na změnu snižují ziskovost, protože pro zákazníky není problém obrátit se na nové dodavatele.
- Jestliže jsou kupující velmi dobře informovaní, jejich vyjednávací síla/vliv je vysoká a snižuje ziskovou návratnost firem působících v daném průmyslu.

Síla může však také být na straně organizace. Například [5]:

- Zboží/služby jsou velmi dobře diferencované a pro zákazníka je velmi důležitá kvalita.

Vyjednávací síla dodavatelů

Dodavatelé mohou uplatňovat svou vyjednávací sílu zvýšením cen nebo snížením kvality zboží a služeb, které danému odvětví nabízejí. Silní dodavatelé tak mohou omezit ziskovost odvětví, které nemůže nárůst nákladů promítnout do cen.

Podmínky, které posilují dodavatele jsou podobné jako u kupujících. Skupina dodavatelů je silná za následujících okolností [5]:

- Dodavatelů je málo a jsou koncentrovanější než odvětví, kterému dodávají.
- Nemusí konkurovat jiným substitučním výrobkům dodávaným do odvětví.
- Odvětví není pro dodavatele významným zákazníkem.
- Výrobek dodavatele je důležitým vstupem v oboru podnikání kupujícího.
- Výrobek dodavatele je diferencován nebo má zabudovány náklady na změnu dodavatele.
- Dodavatel hrozí reálnou možností dopředné integrace.

1.3 Finanční analýza

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování. Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Jedná se například o analýzu rentability, analýzu zadluženosti, analýzu likvidity apod.

Uspokojivá finanční situace podniku se v anglosaské literatuře často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku (financial health). Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. [15]

Finance firmy zobrazují toky kapitálu (jako zdroje aktiv) a peněžních prostředků. Základním cílem finančního managementu je maximalizace tržní hodnoty firmy v dlouhém období. Jako vedlejší cíl musí firma průběžně zajišťovat svoji platební schopnost. Energií, která umožňuje chod firmy, je její kapitál. Množství kapitálu, který firma potřebuje ke své činnosti, je závislé především na životnosti jejích aktiv. Nezbytným nástrojem finančního managementu se v posledních letech stala právě finanční analýza. [13]

1.3.1 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Při vertikální analýze posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita firmy. [13]

Struktura aktiv informuje o tom, do čeho firma investovala kapitál. Obecně platí, že pro firmu je výnosnější investovat do dlouhodobějších aktiv, protože jimi může dosáhnout vyšší výnosnosti. Nejméně výnosné jsou hotové peníze (nulový výnos). Správný poměr stálých aktiv a oběžných aktiv je již předurčen povahou hospodářské činnosti (předmětem podnikání, typem výroby či služeb) a nezbytností zajistit likviditu. Při rozhodování o alokaci kapitálu je nutno mít na mysli finanční rizika (vždy je nutno počítat s určitou mírou nejistoty, podmínky, za nichž rozhodujeme, se mohou v čase měnit). Čím je umístění kapitálu méně rizikové, tím nižší je jeho očekávaný výnos. Manažer podstupuje taková rizika, aby byl výnos optimální.

Struktura pasiv nám ukazuje, z jak drahých zdrojů firma svá aktiva pořídila. Platí zásada, že pro firmu je levnější (a tím i výnosnější) a snáze dostupnější financovat aktiva z krátkodobých cizích zdrojů, protože dlouhodobé jsou dražší. Na druhé straně krátkodobé zdroje jsou rizikovější, neboť firma musí splácet úvěry v krátkých lhůtách, vznikají problémy s likviditou až po insolventnost. [13]

1.3.2 Analýza vývojových trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny v čase. Finanční účetní výkazy obsahují jak údaje týkající se běžného roku, tak údaje

z předcházejících let nebo alespoň z minulého roku. Je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Kromě procentní změny je možné změnu vyjádřit i řetězových či bazickým indexem. [4]

1.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele (financial ratios) charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodu finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Jejich nevýhodou je nízká schopnost vysvětlovat jevy. Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na [13]:

1. Ukazatele rentability.
2. Ukazatele aktivity.
3. Ukazatele zadluženosti.
4. Ukazatele likvidity.

Tyto čtyři oblasti charakterizují tzv. finanční rovnováhu firmy. Dále to jsou ukazatele tržní hodnoty, provozní (výrobní) ukazatele, a ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow. V našem případě je zbytečné se o nich zmiňovat podrobněji neboť pro naše potřeby jsou nepodstatné.

Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti, profitability ratios)

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení.

ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv (míry výnosu na aktiva, return on assets)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (1)$$

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Je-li do čitatele dosazen EBIT (zisk před odečtením úroků a daně), potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. [13]

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu (výnosnosti vlastního kapitálu, return on common equity).

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2)$$

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. [13]

Ukazatele aktivity (řízení aktiv, asset management)

Měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost v položkách aktiv nebo dobu obratu položek aktiv (vyjádřenou počtem dnů).

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (3)$$

Udává počet obrátek za daný časový interval. Pokud intenzita využívání aktiv firmy je nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. [13]

Doba obratu zásob (inventory turnover, stock turnover ratio)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360 \quad (4)$$

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy. [13]

Doba obratu pohledávek (claim turnover ratio)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360 \quad (5)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje období od okamžiku prodeje do okamžiku obdržení platby od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší spotřebu úvěrů a tím i větší náklady. [13]

Doba obratu závazků (commitment turnover ratio)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (6)$$

Průměrná doba splatnosti závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Pokud nastává nesoulad mezi těmito dvěma ukazateli ve prospěch delšího období u pohledávek, ovlivňuje to negativně likviditu podniku. [13]

Ukazatele zadluženosti (finanční závislosti, debt management)

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy (tedy zadluženost firmy).

Celková zadluženost (debt ratio)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (7)$$

Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Je-li

ukazatel vyšší než oborový průměr, bude pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. [13]

Míra zadluženosti (measure of debt)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

Tento ukazatel je v případě žádosti o úvěr velice významný pro banku, zda úvěr poskytnout či ne. Ukazatel signalizuje bance i věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace společnosti. [13]

Ukazatele likvidity (liquidity ratios)

Charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. Solventnost se definuje jako připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost a je tedy jednou ze základních podmínek existence firmy. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel), tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Zabývá se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozděluje se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy.

Běžná likvidita (current ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné (reálné) oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. U zásob může trvat velmi dlouho, než se přemění na peníze, neboť nejprve musí být spotřebovány, přeměněny na výrobky, prodány a pak se čeká často několik týdnů i měsíců na úhradu od odběratele. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. [13]

Pohotová likvidita (quick ratio)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

U tohoto ukazatele se vylučují z OA zásoby a ponechávají se v čitateli jen peněžní prostředky, krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky (očištěné od těžko vymahatelných a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly hodnotu ukazatele). Pro zachování likvidity firmy neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1. [13]

Okamžitá likvidita (cash ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{(\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty})}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (11)$$

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2. [13]

1.3.4 Význam faktoru času a faktoru rizika ve finančním rozhodování firmy

Faktor času

Finanční rozhodování podniku, zejména rozhodování dlouhodobějšího charakteru je ovlivněno časem. Peněžní prostředky, které podnik má k dispozici okamžitě nejsou ekvivalentní se stejnými peněžními prostředky, které získá v budoucnosti. Peníze, se kterými podnik disponuje v současnosti, mají pro něho větší význam, větší hodnotu, než tytéž peníze, získané v budoucnosti. Je tomu tak proto, že současné peněžní prostředky může podnik finančně investovat a okamžitě tak získávat úrokové výnosy. Proto při finančním rozhodování je třeba respektovat faktor času. [15]

Faktor rizika

Faktor rizika spočívá v tom, že ten, kdo rozhoduje (vybírá jednu z možných variant) si není jist výsledky možných variant, neboť varianta s větším rizikem obvykle přináší i větší zisk a varianta s menším rizikem přináší menší zisk. Přitom riziko představuje možnost ztráty investovaných prostředků. Příčiny vzniku rizika mohou být vnější (např. přírodní katastrofy, hospodářské krize, inflace) – tzv. systematická rizika, nebo vnitřní (jako je chybný odhad poptávky nebo chybné zaměření investice) – nesystematická rizika. [13]

Obecná pravidla pro finanční rozhodování managerů [13]:

1. Větší výnos se preferuje před výnosem menším.
2. Preferuje se vždy menší riziko před rizikem větším.
3. Za větší riziko se požaduje větší výnos.
4. Preferují se peníze obdržené dříve před stejnou částkou peněz obdrženou později (za předpokladu, že získané peníze lze investovat tak, aby přinesly kladný výnos).
5. Motivací investování do určitého aktiva je očekávání většího výnosu, než by přineslo investování do jiného aktiva, ovšem s přihlédnutím k míře rizika.
6. Motivací veškerého investování je zvětšení majetku. Toto kritérium však není operabilní, a proto kritériem finančního rozhodování je cash flow, resp. zisk.

2 INVESTICE

Rozhodování o investicích je strategickým rozhodováním manažerů firmy, neboť ovlivňují její budoucí vývoj a její efektivnost. Investice slouží několik let (více než 1 rok) a proto jsou řadu let zdrojem přírůstků zisku firmy, ale i břemenem, které zatěžuje její ekonomiku především fixními náklady. Ve finanční teorii chápeme investici jako vynaložení zdrojů za účelem získání užitků, které jsou očekávány v dalším budoucím období. Investice mohou mít podobu [15]:

- kapitálové (hmotné i nehmotné) investice, jako je nákup pozemků, strojů, projektů, know-how apod.
- finanční investice, jako je nákup cenných papírů, obligací, akcií, podílů apod. za účelem získání výnosu.

Zdrojem financování investic mohou být vlastní prostředky (tzv. samofinancování) firmy, jako např. odpisy, nerozdělený zisk, dezinvestice z fixních aktiv, nově vydané akcie aj. nebo cizí zdroje, jako např. investiční úvěr, prodej obligací, splátkový prodej, leasing apod.

Kritériem rozhodování o investici je **výnosnost** (vztah mezi výnosy, které investice za dobu své existence přinese, a náklady, které její pořízení a provoz stojí, **rizikovost** (stupeň nebezpečí, že nebude dosaženo očekávaných výnosů) a **dobu splácení investice** (rychlost přeměny investice zpět do peněžní formy). Ideální investice je taková, která má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve se zaplatí. Ve skutečnosti jde o protikladná kritéria, neboť vysoká výnosnost je obvykle i vysoce riziková, málo riziková a likvidní investice je zase málo výnosná. [15]

Postup hodnocení investic

Podstatou hodnocení investic je porovnání vynaloženého kapitálu (nákladů na investici) s výnosy, které investice přinese. Jde o rozpočtování jednorázových (investičních) nákladů a ročních výnosů za období životnosti investičního majetku (capital budgeting). Výnosem z investice je přírůstek čistého zisku a odpisů (cash flow), které se vracejí do firmy v ceně prodaných výrobků.

Investiční činnost nefinančních podniků představuje specifickou oblast jejich celkové aktivity, která je zaměřena především na obnovu a rozšíření hmotného a nehmotného investičního majetku. Rozhodování o investicích je typické tím, že jde o dlouhodobé rozhodování, kde je nezbytné uvažovat s faktorem času, rizikem změn po dobu přípravy i realizace projektu. Velice výrazně ovlivňuje efektivnost celé činnosti podniku po dlouhé období a je náročné na komplexní znalost interních a externích podmínek, za kterých se investice uskutečňuje a ve kterých bude působit.

Finanční stránkou investičního rozhodování podniku se zabývá kapitálové plánování a dlouhodobé financování. Zahrnuje zejména tyto problémy [15]:

1. Plánování peněžních toků (kapitálových výdajů a peněžních příjmů z investice).
2. Finanční kritéria výběru investičních projektů.
3. Zohledňování rizika v kapitálovém plánování a investičním rozhodování.
4. Dlouhodobé financování investiční činnosti podniku.

2.1 Determinace kapitálových výdajů

Kapitálové výdaje jsou očekávané peněžní výdaje, které vyvolávají očekávané peněžní příjmy po dobu delší než 1 rok. V praxi ČR je často tradičně používání termín „investiční náklady“, do nichž jsou zahrnovány obvykle jen náklady na pořízení pozemků, budov a strojů. Charakteru peněžního toku z investic lépe odpovídá pojem „kapitálové výdaje“, které zahrnují i některé další možné výdaje uskutečněné v souvislosti s investováním. [15]

Kapitálové výdaje by měly obsahovat [16]:

- a) výdaje na pořízení nové investice (pořizovací cena),
- b) výdaje na trvalý přírůstek oběžného majetku (trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu), vyvolané novou investicí.

Výše uvedené výdaje na pořízení investice by měly být upraveny [16]:

- a) o příjmy z prodeje existujícího hmotného investičního majetku,
- b) o různé daňové efekty spojené s prodejem stávajícího nahrazovaného majetku.

Kapitálový výdaj lze vyjádřit následovně [16]:

$$K = I + O - P \pm D \quad (12)$$

kde K = kapitálový výdaj,

I = výdaj na pořízení nové investice,

O = výdaj na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu,

P = příjem z prodeje existujícího nahrazovaného majetku,

D = daňové efekty .

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (13)$$

2.2 Determinace peněžních proudů

Cash flow je východiskem pro řízení likvidity firmy. Představuje skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků ve firmě. Na rozdíl od zisku, který se určuje z rozdílu výnosů a nákladů, je cash flow rozdílem mezi příjmy a výdaji firmy v daném období. Přehledy cash flow se v zásadě sestavují za celou firmu a to ve 3 oblastech [13]:

- v hlavní výdělečné (provozní) činnosti,
- v investiční činnosti,
- ve finanční činnosti.

Reálné vymezení očekávaných peněžních příjmů z investice je nejkritičtější místem celého procesu kapitálového plánování a investičního rozhodování. Je tomu tak proto, že doba životnosti investice je mnohem delší, než doba jejího pořízení, takže vliv faktoru času se zde prohlubuje. Kromě toho výše a časové rozložení očekávaných peněžních příjmů je ovlivněno rozsáhlejším počtem faktorů, než velikost kapitálových výdajů. Mnohem citelněji se zde promítá i možný vliv inflace. Všechny tyto vlivy nakonec vyúsťují v možnost zvýšeného rizika v odklonu skutečných peněžních příjmů od očekávaných.

V teorii současného finančního managementu se za roční peněžní příjmy z investičního projektu během doby jeho životnosti považují [16]:

1. zisk po zdanění, který investice každý rok přináší,
2. roční odpisy předpokládané podle odpisového plánu,
3. změny oběžného majetku (čistého pracovního kapitálu) spojeného s investičním projektem v průběhu životnosti (přírůstek snižuje příjmy, úbytek zvyšuje příjmy),
4. příjem z prodeje investičního majetku koncem životnosti, upravený o daň.

Celkové pojení peněžních příjmů z investičního projektu se dá formálně vyjádřit takto [16]:

$$P = Z + A \pm O + P_M \pm D \quad (14)$$

kde P = celkový roční peněžní příjem z investičního projektu,

Z = roční přírůstek zisku po zdanění, který investice přináší,

A = přírůstek ročních odpisů v důsledku investice,

O = změna oběžného majetku (čistého pracovního kapitálu), úbytek +, přírůstek -,

P_M = příjem z prodeje investičního majetku koncem životnosti,

D = daňový efekt z prodeje investičního majetku koncem životnosti.

3 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Hodnocení efektivnosti investičních projektů je jednou ze závěrečných oblastí kapitálového plánování a investičního rozhodování. Pro posuzování efektivnosti investičních projektů a jejich výběr existuje v teorii a praxi finančního managementu několik metod. [16]

Nejčastěji se používají tyto metody [13]:

1. Čistá současná hodnota (Net Present Value of Investment – NPV).
2. Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return – IRR).
3. Doba návratnosti (Pay back Method).
4. Rentabilita investice (Return on Investment – ROI).

3.1 Čistá současná hodnota

Jde o teoreticky nejpřesnější metodu investičního rozhodování, založenou na respektování faktoru času pomocí diskontního počtu. Čistá současná hodnota vyjadřuje, v absolutní výši, rozdíl mezi aktualizovanou hodnotou peněžních příjmů z investice a aktualizovanou hodnotou kapitálových výdajů na investice. Aktualizovaná hodnota peněžních příjmů a kapitálových výdajů je také nazývána „diskontovaný peněžní tok“. Ta varianta investic, která má vyšší aktualizovanou hodnotu, je považována za výhodnější. Všechny varianty s čistou současnou hodnotou vyšší než 0 jsou přípustné (přinášejí příjem alespoň ve výši úroku).

Vypočte se jako rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných cash flow a počátečními náklady na investici K [15]:

$$\text{ČSH} = \frac{P_1}{(1+i)} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{P_N}{(1+i)^N} - K \quad (15)$$

kde ČSH = čistá současná hodnota investiční varianty,

P_N = peněžní příjem v jednotlivých letech životnosti,

i = úrok (požadovaná výnosnost),

n = jednotlivá léta životnosti,

N = doba životnosti,

K = kapitálový výdaj.

Čistá současná hodnota se považuje za základní a prvotní metodu hodnocení investic. Metoda bývá doplněna indexem výnosnosti (profitability index), který se vypočte ze vzorce [13]:

$$PI = \frac{\text{ČSH}}{K} \quad (16)$$

Je-li hodnota indexu PI větší než 1, můžeme investici přijmout. Výpočet je zbytečný, je-li čistá současná hodnota investice kladná. Při srovnávání variant vybereme ze dvou možností tu, jejíž index výnosnosti je větší.

3.2 Vnitřní výnosové procento

Je definováno jako diskontní úroková míra, při které je současná hodnota očekávaných budoucích cash flow z investice rovna současné hodnotě investičních výdajů [14]:

$$\text{ČSH} = K, \quad \text{ČSH} - K = 0, \quad \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} = K \quad (17)$$

Vnitřní výnosové procento (VVP) nám udává předpokládanou výnosnost investice, kterou lze porovnávat s požadovanou výnosností. Zjištěný rozdíl nám ukazuje míru jistoty a rizika. Je-li příliš velký, je jistota malá a riziko velké. Obecně by mělo být vnitřní výnosové procento vyšší než je úroková míra (průměrná míra kapitálových nákladů firmy).

Metoda vnitřního výnosového procenta a metoda čisté současné hodnoty jsou založeny na stejné základní rovnici, avšak VVP doplňuje ČSH při hodnocení variant a volí se z těch, které mají $\text{ČSH} > 0$, varianta s nejvyšším VVP. [13]

3.3 Doba návratnosti

Jde o tradiční metodu hodnocení efektivnosti investičních variant, v praxi často používanou, z teoretického hlediska však méně vhodnou. Dobu návratnosti můžeme

definovat jako počet let, za který se kapitálový výdaj splatí peněžními příjmy z investice. Ta investice, která vykazuje kratší dobu úhrady je považována za příznivější. [15]

Pro výpočet doby návratnosti lze použít tuto rovnici [16]:

$$K = \sum_{i=1}^n (Z_i + O_i) \quad (18)$$

kde K = kapitálový výdaj,

Z_i = roční zisk z investic po zdanění v jednotlivých letech životnosti,

O_i = roční odpisy z investice v jednotlivých letech životnosti,

i = jednotlivá léta životnosti

n = doba návratnosti.

Návratnost je dána tím rokem životnosti investičního projektu, v němž platí požadovaná rovnost.

Nevýhodou je, že doba návratnosti nebere v úvahu výnosy po době splacení a časové rozložení výnosů v době splacení (pokud nepoužijeme diskontování). Použije-li se diskontování (např. procentem nákladů na investici nebo požadovanou výnosností investice), získáme představu o tom, jak dlouho jsou zdroje v investici vázány (o likviditě investice) a o riziku investice (menším rizikem je kratší doba návratnosti než delší). [13]

3.4 Faktory ovlivňující efektivnost investic

3.4.1 Inlace

S vlivem inflace, která je průvodním jevem tržní ekonomiky, musíme počítat, kdykoli se ekonomické výpočty týkají delšího období. Inlace v průběhu času zvyšuje náklady na výrobní činitele a snižuje hodnotu budoucích výnosů. Je-li míra inflace vyšší než úroková sazba, je lepší nakoupit potřebné zboží než ukládat peníze do banky. S inflací je třeba počítat při hodnocení investic, neboť zreálnuje výpočty a úvahy, které jsou na nich založené.

$$\text{ČSH} = \sum_{j=1}^n \frac{CF_j * i_f}{(1+i)^j} - K \quad (19)$$

kde i_f = míra inflace. [13]

3.4.2 Náklady na kapitál

Při hodnocení investice musíme počítat s náklady, které nás stojí kapitál (stejně jako ostatní výrobní faktory). Financuje-li firma celou investici vlastním kapitálem, nákladem je požadovaný výnos z kapitálu (zadržného zisku a základního kapitálu). Je-li investice plně financována úvěrem (cizími zdroji), je nákladem úrok z úvěru. [13]

Náklady na vlastní kapitál jsou dány výnosovým očekáváním vlastníků. Výnosové očekávání je nutno odvozovat z možného alternativního výnosu kapitálu s přihlédnutím k riziku. Náklady na vlastní kapitál vypočítáme následovně [6]:

$$\text{WACC (náklady na vlastní kapitál)} = r_f + r_{LA} + r_{\text{podnikatelské}} + r_{\text{FinStab}} \quad (20)$$

kde r_f = bezriziková sazba

r_{LA} = funkce (ukazatelů charakterizující velikost podniku)

$r_{\text{podnikatelské}}$ = funkce (ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly)

r_{FinStab} = funkce (ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasívy)

3.4.3 Daň z příjmu

Při identifikaci peněžních příjmů z investice se vychází ze zisku, který se z realizace investice očekává, a to ze zisku po zdanění (daň představuje reálný peněžní výdaj, o který musí být očekávaný peněžní příjem snížen). [6]

4 ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Zajištění rozvoje podniku vyžaduje zabezpečení potřebných zdrojů financování, tj. **finančních zdrojů**, resp. kapitálu. Finanční zdroje lze klasifikovat podle tří hledisek. Prvním z nich je **hledisko vlastnictví** a v souladu s ním lze finanční zdroje rozčlenit do dvou skupin, které tvoří **vlastní kapitál** (vlastní kapitál, vlastní zdroje) a **cizí kapitál** (cizí zdroje).

Druhé hledisko se týká místa, odkud se finanční zdroje získávají. Pokud je tímto místem podnik a jeho vlastní činnost, jde o **interní (vnitřní) zdroje**, resp. interní kapitál, a v případě, že tyto zdroje přicházejí z vnějšku podniku, jde o **externí zdroje** financování, resp. externí kapitál.

Třetím hlediskem je doba, na kterou podnik kapitál získává, resp. do které jej musí uhradit. Podle tohoto hlediska členíme kapitál na **dlouhodobý** se splatností delší než jeden rok (např. dluhopisy, dlouhodobé a střednědobé bankovní úvěry) a **krátkodobý** s povinností uhradit jej do jednoho roku (např. běžné bankovní úvěry). [3]

4.1 Vlastní zdroje

Vlastními zdroji financování podniku jsou všechny zdroje, jejichž vlastníkem je nebo se stává daný podnikatelský subjekt. Mezi tyto zdroje zejména patří [18]:

- počáteční vklady vlastníků (společníků),
- odpisy hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku,
- výnosy z prodeje či likvidace dlouhodobého majetku a zásob,
- zisk (hospodářský výsledek) vytvořený ve firmě, který je použit k financování jejího rozvoje,
- rezervní fondy,
- ostatní vlastní zdroje (kapitálové fondy).

4.1.1 Zisk

Zisk je nejvýznamnější zdroj financování, který podnik získává vlastní činností. Vedle své funkce zdroje financování má i další funkce, zejména jako ukazatel efektivnosti podnikání, hlavně ve vztahu k vlastnímu i cizímu kapitálu. Zisk rovněž slouží jako nástroj zainteresovanosti, zdroj úhrady daní atd.

Obecně zisk představuje rozdíl mezi výnosy a náklady. Pokud podnik dosahuje zisku, znamená to, že prodává své výrobky, respektive služby za cenu, která je vyšší než skutečně nutné náklady na jejich výrobu (produkci). [18]

Zisk v podnicích je vykazován v účetnictví ve výkazu zisku a ztráty (výsledovce). V praxi našich podniků je v současné době zisk (hospodářský výsledek) vykazován podle základních oblastí, které tvoří podnikatelskou aktivitu [15]:

- a) oblast provozní činnosti,
- b) oblast finančních operací,
- c) oblast mimořádných výsledků.

Vedle účetního zisku je třeba rozlišovat daňový zisk (zdanitelný zisk). Tento daňový zisk se zjišťuje pro účely výpočtu daně z příjmů podnikajících jednotek. Základem daňového zisku je účetní zisk (ztráta). Ten se upraví o náklady, které daňové zákonodárství nedovoluje zahrnout do nákladů nebo jsou do nákladů zahrnuty v nesprávné výši (např. tvorba rezerv mimi zákonné rezervy). Upraví se také o částky neoprávněně zkracující výnosy.

Velikost celkového zisku podniku závisí na celé řadě faktorů. Pro účely analýzy a plánování zisku se obvykle všechny tyto faktory soustředí do čtyř hlavních [15]:

- a) velikost realizované produkce,
- b) struktura realizace,
- c) cena realizované produkce,
- d) náklady na jednotku realizace.

4.1.2 Odpisy

Odpisy hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku jsou rozhodujícím zdrojem interního financování podniku.

Odpisová politika je důležitým nástrojem finančního řízení každého podnikatelského subjektu a zároveň významnou součástí finanční politiky státu, který daňovými předpisy vymezuje možnosti a způsoby odpisování, čímž ovlivňuje chování podnikatelské sféry.

Odpisy jsou peněžním vyjádřením postupného opotřebení hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku za určité období. Jejich hlavní funkcí je zabezpečit proces postupného přenosu ceny tohoto majetku do nákladů, tím postupně snižovat jeho výši v aktivech balance a zajistit jeho obnovu. [14]

Průběh opotřebení však odpisy mohou vyjádřit pouze zjednodušeně, poněvadž nelze dost přesně zachytit reálnou míru opotřebování daného majetku. Odpisy jsou sice nákladem, ale nejsou v daném čase peněžním výdajem. Z hlediska finančního hospodaření podniku jsou přirozeným a stabilním interním finančním zdrojem pro obnovu, příp. i rozšíření dlouhodobého majetku podniku.

Částky odpisů získává podnik inkasem tržeb, tj. v cenách prodané produkce, a jsou součástí jeho peněžních příjmů (cash flow). Podnik sám rozhoduje, zda je využije na krytí provozních potřeb, splátky dluhů apod. nebo k financování dlouhodobého rozvoje. Z hlediska zdrojového jsou odpisy pro podnik výhodnější (cennější) oproti zisku, poněvadž nepodléhají zdanění.

Stanovení výše odpisů hmotného a nehmotného majetku v jednotlivých letech určuje zvolená metoda odpisování a závisí na celkové odpisové základně a příslušných sazbách odpisů. [14]

4.2 Cizí zdroje

Cizí zdroje financování podniku jsou takové zdroje, které podniku nepatří, které dříve nebo později, v určitém časovém okamžiku bude muset podnik vrátit jejich majitelům.

Můžeme je rozdělit na [18]:

- finanční úvěry, bez ohledu na to, kdo je poskytuje,
- emitované dluhopisy,
- vystavené směnky.

4.2.1 Bankovní úvěry

Úvěr můžeme obecně charakterizovat jako návratný peněžní vztah, tj. jako vztah, při němž věřitel poskytuje dlužníkovi určité konkrétní hodnoty vyjádřené v peněžní podobě k dočasnému užívání dlužníkovi a dlužník se zavazuje ke splacení těchto hodnot v době předem stanovené. [18]

Dlouhodobé úvěry poskytované bankami, případně i jinými subjekty, jako jsou např. dodavatelé technologie a výrobního zařízení, představují u nás nejvýznamnější zdroj financování podniku. Velikost úvěru a způsob jeho splacení ovlivňuje jednak úroky tvořící součást finančních nákladů, jednak peněžní toky prostřednictvím splátek úvěru. [3]

Celkovou výši úroků a tím i celkové náklady úvěru ovlivňuje větší počet parametrů, mezi něž patří především [3]:

- velikost úvěru,
- úroková sazba – může být buď pevná po celé období splacení, nebo pohyblivá, závislá např. na pololetní mezibankovní sazbě PRIBOR,
- odklad splátek,
- doba splacení,
- způsob splacení.

Některé z těchto parametrů (především úroková sazba) budou záviset na rozhodnutí banky, vyplývající z posouzení bonity uchazeče o úvěr a míry rizikovosti poskytnutého úvěru. Další z parametrů (odklad splátek, doba splacení, způsob splacení) budou výsledkem jednání podniku s bankou, kdy podnik bude vycházet z časového průběhu nároků na zdroje financování, plynoucího z plánu peněžních toků. [3]

Je zřejmé, že čím vyšší bude velikost úvěru a úroková sazba, čím delší bude odklad splátek a doba splacení, tím budou (při daném způsobu splacení) vyšší i úroky. V úvahu přicházejí tři základní způsoby splacení, a to [3]:

- individuální splátkový plán,
- rovnoměrné splacení,
- splacení anuitou.

4.2.2 Leasing

Podniky většinou pořizují svůj fixní majetek nákupem od dodavatelů. Jinou alternativou pořízení fixního majetku může být leasing. Leasing můžeme definovat jako pronájem různých částí majetku (strojů, budov, výrobků dlouhodobé spotřeby) za sjednané nájemné buď na určité období nebo na dobu neurčitou s výpovědní lhůtou. [15]

Při leasingu pronajímatel na základě smlouvy umožňuje obvykle nájemci nejen užívání předmětu, ale často i poskytnutí servisních služeb, spojených s nájmem (např. údržbu, opravy) nebo přenechání předmětu po určité době bezplatně do jeho vlastnictví.

Po celou dobu nájmu je fixní majetek ve vlastnictví pronajímatele, který jej také odepisuje. Není tedy součástí majetku nájemce.

Hlavní druhy leasingu jsou [15]:

- a) provozní (operační) leasing,
- b) finanční leasing,
- c) prodej a zpětný pronájem.

Provozní leasing má krátkodobý charakter. Používá se u speciálních strojů – zejména při pronájmu počítačů apod. Smlouvu je možné i anulovat před uplynutím původní doby. Platby za nájemné nemusí plně pokrýt cenu zařízení. Nájemní smlouva je obvykle dohodnuta na kratší období, než je očekávaná životnost zařízení. Po skončení pronájmu se majetek vrací pronajímateli.

Finanční leasing je dlouhodobý, neposkytují se při něm servisní služby, není vypověditelný a platby za nájemné musí plně uhradit cenu pronajatého zařízení.

Prodej a zpětný pronájem spočívá v tom, že podnik prodá svůj existující majetek leasingové společnosti a zpětně si majetek od ní pronajme. Touto operací získá podnik peněžní prostředky, ale ztratí vlastnické právo k prodanému majetku. Na základě smlouvy o pronájmu může však majetek využívat pro své účely za příslušné nájemné. Jde vlastně o specifickou formu finančního leasingu, která se uplatňuje v situaci, kdy podnik potřebuje zvýšit svou likviditu při platebních potížích. [15]

4.2.3 Hypotéky

Hypotéční úvěr je úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno vždy zástavním právem k nemovitosti, i rozestavěné. Nemovitost se musí nacházet na území České republiky, členského státu EU nebo jiného státu, tvořícího Evropský hospodářský prostor. Úvěr se poskytuje v měnách Kč, EUR, USD, CHF. Po dobu splatnosti úrokových podmínek u úvěru platí pevná úroková sazba. [26]

Úvěr se splácí po úplném vyčerpání [26]:

- měsíčně nebo čtvrtletně konstantními částkami, které zahrnují úhradu úroků a splátku jistiny (měsíční nebo čtvrtletní anuita),
- splácením jistiny (měsíčně či čtvrtletně) odděleně od úhrady úroků (opět měsíčně nebo čtvrtletně).

Úvěr je poskytován jako střednědobý nebo dlouhodobý se splatností v zásadě od 5 let do 30 let. Je-li úvěr zajištěn pouze stavebním pozemkem, je splatnost do 10 let.

Maximální výše hypotečního úvěru je omezena zejména [26]:

- schopností klienta splácet úvěr,
- výší investice,
- zástavní hodnotou zastavené nemovitosti.

Hypotéční úvěr lze čerpat [26]:

- výhradně účelově (účelovost banka ověřuje na základě předložených dokladů – faktur, kupní smlouvy, zprávy o stavu výstavby či rekonstrukce apod.),
- zpravidla bezhotovostně (mimořádně i šekem),

- jednorázově – nejpozději do 6 měsíců od data podpisu smlouvy o úvěru a postupně
– po dobu 24 měsíců od data podpisu smlouvy (až 48 měsíců při čerpání státní finanční podpory).

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5. VZNIK A CHARAKTERISTIKA FIRMY

5.1 Vznik restaurace

Restaurace U Rudolfa Purkrabího z Donína se nachází ve městě Tlumačov a spadá svou polohou do Zlínského kraje. Tato restaurace vznikla v roce 1995 a teprve na podzim roku 2002 ji převzal na základě Smlouvy o pronájmu dnešní provozovatel pan Ing. Radim Skula. Činnost je provozována na základě živnostenského oprávnění (tj. hostinská činnost). Firma má 7 zaměstnanců, z toho 4 tvoří rodinní příslušníci pana Skuly.

5.2 Objekt restaurace

Budova, ve které se restaurace nachází má dvě nadzemní podlaží a sklepení. V přízemí jsou prostory určené k provozování restaurace, včetně prostor s výherními automaty a kulečnickem. Jedna z místností je dále pronajímána panem Skulou sázkové kanceláři Tipsport. V dalším podlaží jsou k dispozici komerční prostory vhodné k pronajmutí a volný byt 4 + 1, I. kategorie. Sklepení není upraveno, ale v budoucnu se počítá s jeho rekonstrukcí a otevření tzv. vinného sklípku. Kapacita restaurace je cca 60 osob.

6. ANALÝZA OKOLÍ FIRMY

6.1 SWOT analýza

Tato analýza má poukázat na slabé a silné stránky restaurace, a na příležitosti a hrozby plynoucí z vnějšího okolí. Závěry analýzy SWOT by měly podpořit rozhodování, kterých předností využívat v konkurenčním boji, a kterých nedostatků se naopak zbavovat. Taktéž které příležitosti a hrozby vzít více na vědomí a začít s nimi „pracovat“ při budoucím plánování a rozhodování

Silné stránky

Výhodné umístění restaurace – blízko centra i nádraží

Dobré povědomí u místních obyvatel a oblíbenost restaurace

Vyhlášená kuchyně – pizza

Velké prostory restaurace

Relativně nízké ceny

Příjemná obsluha zákazníků

Dobrý pracovní kolektiv

Akce 1+1 apod.

Slabé stránky

Prostoje zaměstnanců

Nízká motivace zaměstnanců

Nedostatečné odvětrávání místností

Vybavení místností starším nábytkem

Příležitosti

Rozvoj konzumního způsobu života zákazníků

Stabilní zvyšující se úroveň vzdělanosti absolventů SŠ v požadovaném oboru

Daňová politika – klesající trend daně z příjmu

Průměrná výše mezd v ČR

Situace na trhu práce v ČR a v regionu

Hrozby

Velká existující i potenciální konkurence

Nespolehlivost dodavatelů

Růst mezd zaměstnanců

Vývoj cen substitutů u konkurence

Zvyšující se trend obliby polotovarů tzv. „nenáročné vaření“

Z analýzy SWOT je vidět, že i přes veškerou konkurenci, která v blízkém okolí je, si restaurace našla své stálé zákazníky a stala se velmi oblíbenou, především z důvodů výhodné polohy a vyhlášené kuchyni. Naopak problémem restaurace je technicky špatně vyřešené odvětrávání místností, což způsobuje nespokojenost nejvíce u nekuřáků. Z příležitostí je asi nejpodstatnější zvyšující se životní úroveň obyvatelstva, se kterou je spjat i zvyšující se konzumní způsob života lidí. U hrozeb můžeme zmínit konkurenční boje v oblasti cen poskytovaných služeb s rostoucí obliba polotovarů, jež podstatně ulehčují vaření v každé domácnosti.

6.2 Porterův model pěti sil

Intenzita konkurence v odvětví není záležitostí náhody, a její úroveň závisí na pěti zásadních konkurenčních silách – tj. na současné konkurenci, potenciální nové konkurenci, zákaznících, dodavatelích a substitučních výrobcích. Jejich rozbor a hodnocení je následující [5]:

Interní rivalita mezi konkurujícími se firmami

Dle hodnocení konkurenční rivality (Tab. 1) je zřejmé, že stávající konkurenti jsou relativně stejnoměrně vyvážení a rivalita mezi nimi se projevuje zřejmě pomocí cenových

taktik, protože velká diferenciací nabízených produktů je zde obtížná. S tím souvisí i značná intenzita strategického úsilí.

Konkurenční rivalita v odvětví (1b ... nejnižší, 9b ... nejvyšší)	Rok 2005
Počet konkurentů a její konkurenceschopnost <i>Málo silných konkurentů (1b), hodně silných konkurentů (9b)</i>	7
Růst odvětví <i>Vysoký růst poptávky (1b), malý růst poptávky (9b)</i>	5
Podíl čistého jmění/prodeje – velké fixní náklady <i>Nízký (1b), vysoký (9b)</i>	4
Diferenciací výrobků/služeb <i>Vysoká diferenciací (1b), nízká diferenciací (9b)</i>	7
Diferenciací konkurentů <i>Nízká diferenciací (1b), vysoká diferenciací (9b)</i>	4
Intenzita strategického úsilí <i>Malá intenzita strategického úsilí (1b), vysoká intenzita strategického úsilí (9b)</i>	8
Náklady odchodu z odvětví <i>Nízké náklady odchodu (1b), vysoké náklady odchodu (9b)</i>	3
Charakter konkurence, postoj k business etice <i>Konkurence typu gentleman (1b), typu gangster (9b)</i>	3
Šíře konkurence <i>Konkurence je omezená jenom na určitý aspekt (1b), je široká (9b)</i>	4
Průměrné skóre (celkem/9) tj. 45/9	5

Tab. 1. Hodnocení konkurenční rivality v odvětví (vlastní zpracování dle lit. [5])

Hrozba vstupu nových konkurentů

Hrozba vstupu do odvětví závisí na existujících bariérách vstupu a na reakci současných konkurentů vůči nově vstupující konkurenci. Pokud jsou bariéry vysoké, potom je hrozba

vstupu nízká. Z provedené analýzy v Tab. 2 je ale jisté, že v tomto odvětví jsou bariéry velmi nízké a hrozba vstupu nových konkurentů je tudíž velká.

Hrozba vstupu do odvětví (1b ... nejnižší, 9b ... nejvyšší)	Rok 2005
Úspory z rozsahu <i>Velké úspory z rozsahu (1b) ,malé úspory z rozsahu (9b)</i>	8
Kapitálová náročnost vstupu do odvětví <i>Vysoká kapitálová náročnost vstupu (1b) , nízká kapitálová náročnost vstupu (9b)</i>	7
Přístup k distribučním kanálům <i>Obtížný (1b), snadný (9b)</i>	9
Potřeba vlastnit při vstupu do odvětví speciální technologie, ... <i>Ano (1b), ne (9b)</i>	8
Přístup k surovinám, energiím, pracovní síle <i>Není snadný (1b), je snadný (9b)</i>	9
Schopnost existující konkurence snižovat po vstupu nových konkurentů náklady a zlepšovat služby <i>Je vysoká (1b), je nízká (9b)</i>	6
Diferenciace produktů, loajalita zákazníků existující konkurence <i>Vysoká diferenciace (1b), nízká diferenciace (9b)</i>	5
Vládní politika – dotace, licence, antimonopolní politika, ... <i>Negativně nakloněna vstupům do odvětví (1b), pozitivně nakloněna (9b)</i>	8
Vývoj po případném vstupu do odvětví <i>Obtížná „cesta zpět“ (1b), snadná „cesta zpět“ (9b)</i>	5
Průměrné skóre (celkem/9) tj. 65/9	7,2

Tab. 2. Hodnocení hrozeb vstupu do odvětví (vlastní zpracování dle lit. [5])

Substituční výrobky a služby

Substituční produkty nutí firmy omezovat své ceny nabízených výrobků a služeb. A čím vyšší hrozba substitučních produktů je, tím nižší bude i ziskovost celého odvětví. Dle Tab. 3 je tato hrozba vysoká, proto by se restaurace měla zaměřit především více na kvalitu svých služeb i nabízených produktů a snažit se přitáhnout co nejvíce zákazníků, kteří se budou chtít vrátit.

Hrozba substitutů (1b ... nejnižší, 9b ... nejvyšší)	Rok 2005
Existence mnoha substitutů na trhu <i>Málo, respektive žádné substituty (1b), mnoho substitutů (9b)</i>	9
Konkurence v odvětví substitutů <i>Nízká konkurence (1b), vysoká konkurence (9b)</i>	8
Hrozba substitutů v budoucnu? <i>Pravděpodobnost, že se objeví je nízká (1b), vysoká pravděpodobnost (9b)</i>	8
Vývoj cen substitutů <i>Zvyšování cen (1b), snižování cen (9b)</i>	3
Užité vlastnosti substitutů? <i>Zhoršování jejich užitečných vlastností (1b), zlepšování jejich užitečných vlastností (9b)</i>	6
Průměrné skóre (celkem/5) tj. 34/5	6,8

Tab. 3. Hodnocení hrozby substitutů (vlastní zpracování dle lit. [5])

Vyjednávací síla zákazníka

Vyjednávací síla zákazníků je velmi důležitá, neboť může tlačit ceny produktů dolů. Jejich síla se v každém odvětví mění a je závislá na mnoha okolnostech a situaci na trhu. V Tab. 4 je zkoumána jejich síla a můžeme ji zhodnotit jako průměrnou.

Vyjednávací síla zákazníků (1b ... nejnižší, 9b ... nejvyšší)	Rok 2005
Počet významných zákazníků <i>Mnoho zákazníků (1b), málo zákazníků (9b)</i>	3
Význam výrobku/služby pro zákazníka <i>Výrobek je významný pro zákazníka (1b), nevýznamný (9b)</i>	4
Zákaznickovy náklady přechodu ke konkurenci <i>Vysoké (1b), nízké (9b)</i>	8
Hrozba zpětné integrace – zákaznicko samozásobování <i>Hrozba je nepravděpodobná (1b), hrozba je vysoce pravděpodobná (9b)</i>	6
Ziskovost zákazníka <i>Vysoká (1b), nízká (9b)</i>	3
Průměrné skóre (celkem/5) tj. 24/5	4,8

Tab. 4. Hodnocení vyjednávací síly zákazníků (vlastní zpracování dle lit. [5])

Vyjednávací síla dodavatelů

U dodavatelů tkví jejich vyjednávací síla ve zvyšování cen dodávaného zboží či ve snižování jejich kvality. Diktování podmínek je silnější, pokud je počet dodavatelů nižší. Po provedené analýze (Tab. 5) jejich vyjednávací síly v tomto odvětví jsou relativně nižší, neboť není problém nahradit stávajícího dodavatele dodavatelem novým. Což je pro odběratele nesporně podstatná výhoda.

Vyjednávací síla dodavatelů (1b ... nejnižší, 9b ... nejvyšší)	Rok 2005
Počet a význam dodavatelů <i>Mnoho dodavatelů (1b), málo dodavatelů (9b)</i>	1
Konkurence substitutů – jsou hrozbou dodavatelů <i>Ano, velká hrozba (1b) , ne, malá hrozba (9b)</i>	6
Význam odběratelů pro dodavatele <i>Velký (1b), malý (9b)</i>	3
Hrozba vstupu dodavatelů do analyzovaného odvětví <i>Nepravděpodobná (1b), velmi pravděpodobná (9b)</i>	8
Organizovanost pracovní síly v odvětví <i>Nízká (1b), vysoká (9b)</i>	2
Průměrné skóre (celkem/5) tj. 20/5	4

Tab. 5. Hodnocení vyjednávací síly dodavatelů (vlastní zpracování dle lit. [5])

7. FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení firmy a dívá se na firmu z hlediska jejího vnitřního hospodaření. Je to zpětná vazba, která nám dává informace o tom, jaké předpoklady se podařilo splnit a které ne, a kam firma v jednotlivých oblastech došla. Finanční analýza má několik částí. Významná je poměrová analýza, v rámci které budou vypočteny nejdůležitější ukazatele za období 2003 a 2004. Vyhodnocení dosažených výsledků je průběžně u každého ukazatele zvlášť a na konci této kapitoly následuje stručné shrnutí.

7.1. Vertikální analýza

Zde posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, neboli procentuální složení aktiv a pasiv, a dále procentuální složení výkazu zisku a ztráty. V každém odvětví je struktura odlišná, dle předmětu podnikání. Tabulka s procentuálním rozbohem aktiv a pasiv, včetně výsledovky je uvedena v příloze P I. Je vidět, že téměř 80 – 90 % všech aktiv tvoří oběžný majetek a jeho největší položkou je krátkodobý finanční majetek, dále zásoby. Pohledávky ke konci obou let jsou nulové, krátkodobé závazky jsou svou výší zanedbatelné. Restaurace nevyužívá žádné cizí zdroje k financování své činnosti, a vykazuje po obě dvě období zisk.

7.2. Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny za určité časové období. V tabulce (příloha P II) vidíme, že restaurace dokázala téměř zdvojnásobit svůj zisk, a u všech položek rozvahy i výsledovky je stoupající tendence. Na základě těchto výsledků, obě analýzy vytváří dojem, že hospodaření restaurace je na dobré úrovni, proto provedeme ještě analýzu poměrových ukazatelů, abychom se přesvědčili, zda je toto tvrzení pravdivé či nikoli.

7.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť nám umožní získat rychlý obraz o hospodaření firmy. Použijeme čtyři kategorie, které jsou zmíněny již v teoretické části této práce. Z každé kategorie vypočteme 2 až 3 ukazatele, které nám postačí k ohodnocení finančního hospodaření restaurace. Hodnoty jsou v tisících Kč.

7.3.1 Ukazatelé rentability

Tyto ukazatelé poměrují zisk s výší zdrojů, kterých bylo použito k jeho dosažení, tzn. rentabilita = výnosnost.

Rentabilita celkových vložených aktiv

$$ROA_{2003} = \frac{440}{495} = 0,89 = 89 \%$$

$$ROA_{2004} = \frac{890}{1035} = 0,86 = 86 \%$$

Podle ukazatele rentability celkových vložených aktiv (ROA) je restaurace značně zisková, a umí využívat svých aktiv ke tvorbě kladného hospodářského výsledku. V roce 2004 hodnota ukazatele poklesla o 3 % i přes zvýšení EBITu (zisku před odečtením úroků a daní). Důvodem byl ještě rychlejší růst aktiv, což bylo zapříčiněno dalšími investicemi do hmotného majetku a především investicemi do zásob (oběžného majetku).

Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE_{2003} = \frac{340}{490} = 0,69 = 69 \%$$

$$ROE_{2004} = \frac{530}{1020} = 0,52 = 52 \%$$

Obecně míra ziskovosti z vlastního kapitálu ukazuje, jestli vložený kapitál přináší zisk majiteli nebo ne. Vlastník poměruje výnosnost s úročením dlouhodobého vkladu v bance. V našem případě vložený kapitál zisk produkuje a míra zhodnocení je velmi vysoká.

7.3.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity měří, jak efektivně dokáže firma hospodařit s vloženými prostředky (aktivy).

Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2003} = \frac{1960}{495} = 3,96x$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2004} = \frac{2250}{1035} = 2,17x$$

Ukazatel udává počet obrátek uskutečněných za rok. Čím je obrátek více, tím lépe pro každou firmu. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. U tohoto ukazatele došlo v porovnání let 2003 a 2004 k poklesu, neboť tržby rostly pomaleji než celková aktiva.

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob}_{2003} = \frac{45}{1960} * 360 = 8,26 \text{ dnů}$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2004} = \frac{55}{2250} * 360 = 8,80 \text{ dnů}$$

Doba obratu zásob udává, jak dlouho trvá jedna obrátka, tzn. doba nutná k tomu, aby se zboží dostalo ze své věcné podoby do formy peněz. Ve srovnání obou let lze vidět, že došlo k mírnému zhoršení.

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek}_{2003} = \frac{0}{1960} * 360 = 0 \text{ dnů}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek}_{2004} = \frac{0}{2250} * 360 = 0 \text{ dnů}$$

Tento ukazatel udává období od okamžiku prodeje do okamžiku obdržení platby od svých odběratelů. Hodnoty u obou let jsou nulové, protože restaurace ke konci těchto roků nemá žádné pohledávky. Princip inkasování za poskytované služby spočívá v okamžité úhradě za tyto služby.

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků}_{2003} = \frac{5}{1960} * 360 = 0,91 \text{ dnů}$$

$$\text{Doba obratu závazků}_{2004} = \frac{15}{2250} * 360 = 2,40 \text{ dnů}$$

Průměrná doba splatnosti závazků vyjadřuje období od jejich vzniku do doby jejich úhrady. Ukazatel by měl dosáhnout hodnoty doby obratu pohledávek. Ty jsou nulové, tudíž by měla být restaurace schopna bez větších problémů splácet své závazky. Doba obratu se o 1,5 dne prodloužila.

7.3.3 Ukazatelé zadluženosti

Jde o vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování, neboli také v jakém rozsahu používá firma k financování dluhy.

Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost}_{2003} = \frac{5}{495} = 0,01 = 1 \%$$

$$\text{Celková zadluženost}_{2004} = \frac{15}{1035} = 0,02 = 2 \%$$

Restaurace využívá k financování své činnosti výlučně svůj vlastní kapitál, což je velmi povzbuzující výsledek pro případné věřitele. Platí zde zásada, že čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší ochota věřitelů investovat peníze, protože mají záruku vrácení vložených peněz v případě likvidace.

$$\text{Míra zadluženosti}_{2003} = \frac{5}{490} = 0,01 = 1 \%$$

Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti}_{2004} = \frac{15}{1020} = 0,02 = 2 \%$$

Míra zadluženosti je významným ukazatelem pro banku v případě žádosti o úvěr. Čím menší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe pro věřitele i banku, do hodnoty 50 % nám říká, že firma preferuje finanční stabilitu před financováním cizími zdroji a naopak. U obou ukazatelů zadluženost v čase roste, ale tento růst je zanedbatelný.

7.3.4 Ukazatele likvidity

Posledním z ukazatelů, jsou ukazatele likvidity. Ty charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. Poměřují v podstatě to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit.

Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita}_{2003} = \frac{390}{5} = 78$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2004} = \frac{920}{15} = 61,33$$

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Postačující hodnota pro solventnost, neboli připravenost splatit své dluhy, má být vyšší než 1,5. Tuto hodnotu restaurace překračuje mnohonásobně u obou let, i když v roce 2004 mírně klesá..

Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita}_{2003} = \frac{345}{5} = 69$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2004} = \frac{865}{15} = 57,67$$

U tohoto ukazatele se vylučují z oběžných aktiv zásoby, u kterých může dlouho trvat než se přemění na peníze. Pro zachování likvidity by neměla hodnota klesnout pod 1. V případě restaurace se jedná o velmi vysokou likviditu, způsobenou především nulovými pohledávkami a minimálními krátkodobými závazky.

Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2003} = \frac{345}{5} = 69; \text{ jné jako v předchozím ukazateli, neboť restaurace nemá ve své majetkové struktuře ke konci roku jiné položky oběžného majetku než zásoby}$$
$$\text{Okamžitá likvidita}_{2004} = \frac{865}{15} = 57,67$$

a finanční majetek. Ukazatel měří schopnost firem hradit právě splatné závazky. Hodnota by měla být minimálně 0,2. Tuto hranici výsledky přesahují mnohonásobně v obou letech.

7.4. Hodnocení finanční analýzy

Po provedené finanční analýze je nutné poukázat na výborné finanční hospodaření restaurace, neboť veškeré dosažené hodnoty odpovídají hodnotám doporučeným a v některých případech je i několikanásobně převyšují. Ukazatelé rentability poukazují na ziskovost restaurace, což je jedním z hlavních cílů každé firmy. Dále restaurace umí velmi dobře zhodnotit vložená aktiva, je vysoce likvidní a budoucí věřitelé se nemusí bát o své investice. Jediným problémem je vysoký stav nevyužité hotovosti na běžném účtu. Tato vysoká likvidita snižuje rentabilitu restaurace a doporučovala bych přebytečné (volné) peněžní prostředky dále investovat. Jednou z možností (vzhledem k averzi podnikatele k riziku) je například vkladový účet s termínovanou výpovědní lhůtou 18 měsíců a úrokovou sazbou 6,4 % (případně 4,8 % u měsíční výpovědní lhůty), kterou nabízí v současné době Moravský peněžní ústav u vkladu nad 350 tisíc (internetové zdroje, [28]). Na základě této finanční analýzy si myslím, že finanční hospodaření nebude bránit v případném uskutečnění plánovaného projektu.

8. CHARAKTERISTIKA PROJEKTU

Záměrem zpracovávaného projektu je vyhodnotit efektivnost rozhodnutí o budoucí koupi budovy, v níž se restaurace nachází. Současný provozovatel restaurace by rád odkoupil budovu s cílem vyhnout se placení vysokého nájmu a zbývajících prostory včetně bytu by pronajímal ke komerčním účelům. V následujících propočtech by mělo být zřejmé, zda se tato budoucí investice panu Skulovi vyplatí či ne.

9. IDENTIFIKACE KAPITÁLOVÉHO VÝDAJE, PENĚŽNÍCH TOKŮ A MINIMÁLNÍ POŽADOVANÉ VÝNOSNOSTI

Kapitálový výdaj

Dle vzorce (11) o výpočtu kapitálového výdaje dosazujeme:

5.000.000 Kč	výdaj na pořízení nové investice (prodejní cena budovy)
5.000 Kč	ostatní výdaje související s pořízením budovy
0 Kč	výdaj na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu (ČPK)
0 Kč	příjem z prodeje existujícího nahrazovaného majetku
0 Kč	daňové efekty plynoucí z prodeje nahrazovaného majetku

Cena nové investice bude uhrazena jednorázově, není tedy nutno diskontovat případné splátky. Ostatní výdaje související s pořízením budovy zahrnují sepsání smlouvy notářem a poplatky na katastru nemovitostí v celkové hodnotě 5.000 Kč. Výdaj na trvalý přírůstek ČPK je nulový, neboť investice nepřináší žádnou změnu zásob, pohledávek ani krátkodobých závazků. Zbývající dvě položky mají též nulovou hodnotu, protože žádná budova není „nahrazována“. Kapitálový výdaj tedy je 5.005.000 Kč.

Peněžní toky

Peněžní toky za jednotlivá léta, tj. 30 let po dobu životnosti budovy, jsou uvedeny v příloze P III. Ukázka výpočtu cash flow je v následující tabulce Tab. 6.:

	1. rok	2. rok	3. rok
1. Přírůstek tržeb (+1,7 % každý rok)	396 000	402 732	409 578
- pronájem bytu 4 + 1	120 000	122 040	124 115
- pronájem komerčních prostor	60 000	61 020	62 057
- restaurace (nájemné)	216 000	219 672	223 406
2. Přírůstek provoz. N bez odpisů (včetně úroků)	487 756	477 070	465 558
- provoz. N budovy - el., voda, plyn (+1,7 % roční inflace)	162 000	164 754	167 555
- daň z nemovitostí	756	756	756
- úroky 4,95 % p.a.	247 500	235 987	223 904
3. Přírůstek provoz. N bez odpisů (snížený o úrok)	162 756	165 510	168 311
4. Přírůstek odpisů	70 070	170 170	170 170
- lineární (1,4 v 1.roce, 3,4 zbývajících)	70 070	170 170	170 170
5. Přírůstek zisku před zdaň. (1-3-4)	163 174	67 052	71 098
6. Daň ze zisku	27174,8	10057,8	10664,64
7. Přírůstek zisku po zdanění (5-6)	135 999	56 994	60 433
8. Přírůstek odpisů	70 070	170 170	170 170
9. Změna ČPK	0	0	0
10. Příjem z prod. na konci životnosti	0	0	0
11. Daňový efekt z prodeje zařízení	0	0	0
Celkový roční příjem (7+8+/-9+10+/-11)	206 069	227 164	230 603

Tab. 6. Ukázka výpočtu cash flow v prvních třech letech.

Minimální požadovaná výnosnost projektu

Minimální požadovaná výnosnost projektu se odvíjí od rizikovosti konkrétní podnikatelské činnosti. Riziko bylo stanoveno na základě stavebnicové metody, jejíž metodiku je možné získat na [www stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR](http://www.stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR) (internetové zdroje, [27]). Riziko lze vypočítat podle vzorce (20) a po součtu r_f 4 % (bezriziková sazba pro rok 2005) a r_{LA} 5 % (dle velikosti podniku) dostaneme riziko ve výši 9 %. Minimální požadovaná výnosnost projektu tedy byla stanovena na 9 %.

10. HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU A MOŽNOSTI JEHO FINANCOVÁNÍ

K hodnocení použijeme tři metody. Tou první bude čistá současná hodnota, která za efekt z investice považuje její peněžní příjem z ní, a jeho základ tvoří očekávaný zisk po zdanění a odpisy. Další metodou je vnitřní výnosové procento, jež za efekt považuje peněžní příjem z investice s respektováním časového hlediska. Poslední je doba návratnosti, tj. doba, za kterou se investice splatí z peněžních příjmů ze svých zisků po zdanění a odpisů. Její hlavní nevýhodou ale je, že nebere v úvahu faktor času a příjmy z investičního projektu, které vznikají po době návratnosti až do konce životnosti. Na závěr bude rovněž vykalkulována maximální cena budovy, za kterou by ještě bylo výhodné daný projekt uskutečnit.

10.1 Hypotéky pro podnikatele

Nabídka hypoték v dnešní době neustále roste a též její využívání. Vybrala jsem tři bankovní ústavy a to Českomoravskou hypoteční banku, Českou spořitelnu a Komerční banku. Jejich sazby jsou uvedeny v souhrnné tabulce se sazbami na investiční úvěry. Veškeré nabízené sazby (investičních úvěrů a podnikatelských hypoték) se váží k období 15 let. Tato volba je záměrná, neboť většina z těchto finančních ústavů se vyjádřila pro toto období jako optimální. Zajisté jsou hypotéky a úvěry poskytovány i na delší dobu, ovšem pokud je finanční účetnictví vedeno teprve druhým rokem, tato varianta je pro peněžní ústavy riskantní a nejsou moc ochotny své dlouhodobé produkty těmto klientům nabízet.

10.2 Bankovní úvěry

Poskytování bankovních úvěrů je nejčastější aktivní operací peněžních komerčních ústavů. Pro náš projekt se vztahují nabídky investičních úvěrů, jež jsou vázány na nákup, opravy apod. investičních celků, jako je například budova. Vybranými bankami pro náš projekt jsou Česká spořitelna, Komerční banka a Československá obchodní banka. Sazby nabízených produktů jsou uvedeny v tabulce taktéž s hypotečními sazbami.

Peněžní ústav	Investiční úvěry	Hypotéky pro podnikatele
	15 let	15 let
Česká spořitelna	6,50%	6,29%
Komerční banka	7,50%	4,95%
Československá obchodní banka	8,50%	-
Českomoravská hypoteční banka	-	5,25%

Tab. 7. Nabídka sazeb investičních úvěrů a podnikatelských hypoték uvedených bank

Jako nejvýhodnější bylo zvoleno financování prostřednictvím hypotéky od Komerční banky s úrokovou sazbou 4,95 %.

10.3 Hodnocení efektivnosti variant

K hodnocení efektivnosti zvolené varianty byly použity tři metody – čistá současná hodnota (ČSH), vnitřní výnosové procento (IRR) a doba návratnosti. Dosažené výsledky jsou uvedeny v tabulce Tab. 8. a podrobný výpočet v příloze P IV.

Peněžní ústav	Hypotéka pro podnikatele		
	ČSH	IRR	Doba návratnosti
Komerční banka	-660 379,54 Kč	5,14%	19 let 173 dní

Tab. 8. Výsledky hodnocení efektivnosti investice produktu Hypotéka pro podnikatele nabízené Komerční bankou

Pro vyhodnocení variant srovnáváme příjmy z investice, které nám za dobu své životnosti přinese tato investice (koupě budovy) s náklady, které na realizaci musíme vynaložit (kapitálový výdaj). V případě čisté současné hodnoty požadujeme, aby hodnota byla co nejvyšší, taktéž u vnitřního výnosového procenta preferujeme co nejvyšší procento. Naopak čím kratší je doba návratnosti, tím dříve se vrátí vynaložené peněžní prostředky.

11. VÝBĚR OPTIMÁLNÍHO FINANCOVÁNÍ PROJEKTU

Jako nejvhodnější způsob financování byl vybrán produkt Hypotéky pro podnikatele nabízené Komerční bankou. Na základě výsledků z tabulky Tab. 8. (z pohledu čisté současné hodnoty i ostatních uvedených metod) je však nutné zkonstatovat, že plánovaný projekt není výhodný. Čistá současná hodnota plánovaného projektu je záporná, vnitřní výnosové procento je nízké a doba návratnosti naopak příliš vysoká.

ZÁVĚR

Rozhodování o finančních investicích je jednou z nejdůležitějších činností každého podniku. Je to dáno především dlouhodobým dopadem finančního rozhodnutí na hospodaření podniku, neboť investice se pojí většinou s větší kapitálovou náročností a dlouhodobým horizontem. Otázka financování těchto dlouhodobých podnikových záměrů závisí na mnoha faktorech a není jednoduchou záležitostí. Cílem této práce bylo vyhodnotit efektivnost investičního projektu restaurace se záměrem odkupu budovy, ve které restaurace provozuje svoji činnost. Jednak by se tím vyhnula platbě vysokého nájemné a na druhou stranu by získala pravidelný finanční příjem plynoucí z pronájmu komerčních prostor a pronájmu bytu 1. kategorie.

Pro zajištění tohoto cíle byly v teoretické části popsány metody a analýzy potřebné ke stanovení finanční situace podniku a charakteristiky jeho konkurenčního okolí. Dále byly popsány metody vyhodnocení efektivnosti investic a jakými zdroji se dá investice v případě restaurace financovat.

V analytické části je nejprve rozebrána SWOT analýza restaurace a pomocí Porterova modelu analyzováno pět konkurenčních sil. Finanční analýza se zaměřuje na čtyři nejdůležitější skupiny ukazatelů, a to na rentabilitu, likviditu, aktivitu a zadluženost. V dalších kapitolách jsou identifikovány peněžní toky, kapitálový výdaj a s využitím čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta a doby návratnosti je vyhodnocen navrhovaný investiční projekt.

Z pohledu prvních dvou analýz (SWOT analýza a Porterova analýza) je znát velký konkurenční boj. V podstatě neexistují překážky vstupu do odvětví, až na několik málo norem týkajících se hygieny a nařízení EU o přípravě a úschově hotových jídel. Na druhou stranu, si restaurace za dva roky svého působení našla více zákazníků než dokázali provozovatelé před nimi. Může to být způsobeno jednak změnou receptur či neustále se zvyšující se životní úrovní obyvatelstva a s tím spojený rostoucí konzumní způsob života lidí obecně.

V rámci finanční analýzy lze vidět, že dosahované hodnoty jsou zcela vyhovující, v některých případech i nadprůměrné. Ve většině případů dochází k mírnému zhoršení oproti minulému období, ale jestliže sledujeme pouze dvě účetní období, nelze z nich dělat

velké závěry. Z důvodů vysoké likvidity a většího zůstatku „volných“ peněz na běžném bankovním účtu by bylo vhodné v rámci zvýšení rentability investovat přebytečné peněžní prostředky do krátkodobých finančních produktů (CP, termínované účty apod.).

Vzhledem ke skutečnosti, že podnikatel neměl k dispozici dostatek vlastních zdrojů k nákupu restaurace, byla jsem požádána, abych zjistila nejefektivnější možné financování z cizích zdrojů. Vyhodnotila jsem tedy nabídky několika peněžních ústavů nabízejících produkty Investiční úvěry a Hypotéky pro podnikatele. Na základě těchto nabídek jsem zvolila jako nejvýhodnější nabídku produkt Hypotéky pro podnikatele od Komerční banky, se kterou bylo dále počítáno.

Čistá současná hodnota plánovaného investičního projektu vyšla záporně, vnitřní výnosové procento bylo velmi nízké (například s porovnáním úrokových sazeb nabízených u termínovaných vkladů Moravského peněžního ústavu) a doba návratnosti investičního projektu příliš vysoká. Celkově bych tedy investici při zadaných podmínkách vyhodnotila jako nevýhodnou a nedoporučila bych její realizaci. Aby se investiční projekt podnikateli vyplatil a dosáhl alespoň 9 % požadované minimální výnosnosti (tato výnosnost odpovídá riziku restaurace vykalkulované na základě stavebnicové metody využívané naším Ministerstvem průmyslu a obchodu – viz www.mpo.cz), musela by prodejní cena budovy klesnout na 2,7 mil. Kč (místo požadovaných 5 mil. Kč).

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

- [1] BREALEY, R. A., MYERS, S. C.: *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Victoria Publishing, 1992. ISBN 80-85605-24-4.
- [2] FOTR, J.: *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 1995. ISBN 80-85623-20-X.
- [3] FOTR, J.: *Strategické finanční plánování*. Praha: Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-694-3.
- [4] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: VŠE, 2004. ISBN 80-245-0684-X.
- [5] KEŘKOVSKÝ, M., VYKYPĚL, O.: *Strategické řízení – teorie pro praxi*. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-578-X.
- [6] KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D.: *Řízení podnikových financí*. Zlín: UTB, 2004. ISBN 80-214-1659-9.
- [7] KOHOUT, P.: *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada Publishing, 2001. ISBN 80-247-0074-3.
- [8] KONEČNÝ, M.: *Finanční analýza a plánování*. Brno: PC-DIR s. r. o., 1996. ISBN 80-214-0841-3.
- [9] KOTLER, P.: *Marketing management*. Praha: Grada Publishing, 2001. ISBN 80-247-0016-6.
- [10] MACÁKOVÁ, L., SOUKUPOVÁ, J.: *Mikroekonomie – repetorium*. Slaný: Melandrium, 1998. ISBN 80-96175-01-4.
- [11] NĚMEC, V.: *Ekonomika výrobních živností a malých podniků*. Praha: Victoria Publishing, 1995. ISBN 80-85865-57-2.
- [12] PAULAT, V.: *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. Praha: Profess Consulting, 1999. ISBN 80-7259-006-5.

- [13] SEDLÁČEK, J.: *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. ISBN 80-7226-140-1.
- [14] VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, s. r. o., 1997. ISBN 80-901991-6-X..
- [15] VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, s. r. o., 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- [16] VALACH, J.: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování – 1. část*. Praha: VŠE, 1997. ISBN 80-7079-520-4.
- [17] VALACH, J.: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování – 2. část*. Praha: VŠE, 1998. ISBN 80-7079-067-9.
- [18] WAWROSZ, P.: *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. Praha: Sagit, 1999. ISBN 80-7208-106-3.

Seriálové publikace

- [19] MODERNÍ ŘÍZENÍ: *Přehnaným optimismem k neúspěchu*. Hospodářské noviny - měsíčník č. 2, vyd. 12.2.2004. 22 s. ISSN 0026-8720.
- [20] MODERNÍ ŘÍZENÍ: *Řízení aktiv je i Vaším úkolem*. Hospodářské noviny - měsíčník č. 9, vyd. 9.9.2004. 34 s. ISSN 0026-8720.

Firemní zdroje

- [21] Interní materiály
- [22] Účetní výkazy

Internetové zdroje

- [23] Úvěrové produkty v české měně pro podnikatele a malé podniky. Česká spořitelna. 2005, [cit. 2005-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.csas.cz/>>.
- [24] Produkty a služby. Českomoravská hypoteční banka. 2005, [cit. 2005-05-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.hypotecnibanka.cz/>>.

- [25] Malé a střední podniky. Československá obchodní banka. 2005, [cit. 2005-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.csob.cz/>>.
- [26] Podnikatelé a menší firmy. Komerční banka. 2005, [cit. 2005-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.kb.cz/>>.
- [26] Produkty KB. Komerční banka. 2005, [cit. 2005-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://intranet.kb.cz/>>.
- [27] Finanční analýzy podnikatelské sféry. Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2005, [cit. 2005-05-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/>>.
- [28] Vkladové účty s termínovanou výpovědní lhůtou. Moravský peněžní ústav. 2005, [cit. 2005-05-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpu.cz/>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow (peněžní tok)
CP	Cenné papíry
ČSH	Čistá současná hodnota
EBIT	Zisk před odečtením daně a úroků
IRR	Vnitřní výnosové procento
PRIBOR	Mezibankovní sazba
ROA	Ukazatel rentability celkových aktiv
ROE	Ukazatel rentability vlastního kapitálu
WACC	Náklady na vlastní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr.1. Porterův model pěti sil [5]	11
Obr.2. Interní rivalita mezi konkurujícími si firmami [5]	13
Obr.3. Substituční výrobky a služby [5]	14

SEZNAM TABULEK

Tab.1. Hodnocení konkurenční rivalry v odvětví (vlastní zpracování dle lit. [5]).....	43
Tab.2. Hodnocení hrozeb vstupu do odvětví (vlastní zpracování dle lit. [5]).....	44
Tab.3. Hodnocení hrozby substitutů (vlastní zpracování dle lit. [5])	45
Tab.4. Hodnocení vyjednávací síly zákazníků (vlastní zpracování dle lit. [5]).....	46
Tab.5. Hodnocení vyjednávací síly dodavatelů (vlastní zpracování dle lit. [5])	47
Tab. 6. Ukázka výpočtu cash flow v prvních třech letech.....	56
Tab. 7. Nabídka sazeb investičních úvěrů a podnikatelských hypoték uvedených bank	58
Tab.8. Výsledky hodnocení efektivnosti investice produktu Hypotéka pro podnikatele nabízené Komerční bankou	58

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Vertikální analýza.
- P II Horizontální analýza.
- P III Hypotéční úvěr od Komerční banky (splátkový kalendář, peněžní toky)
- P IV Hypotéční úvěr od Komerční banky (ČSH, IRR, doba návratnosti)
- P V Ukázka splátkového kalendáře České spořitelny
- P VI Výpočet ceny budovy respektující požadovanou výnosnost investora
- P VII Formulář - Přehled peněžního toku
- P VIII Formulář - Přehled majetku a závazků, příjmů a výdajů
- P IX Formulář - Žádost o poskytnutí produktu České spořitelny
- P X Formulář – Profesní životopis

PŘÍLOHA P I: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

(Zaokrouhleno, v tis. Kč)	2003		2004	
AKTIVA CELKEM	495	100%	1 035	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	105	21%	115	11%
DNM	10	10%	10	9%
DHM	95	90%	105	91%
DFM	0	0%	0	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	390	79%	920	89%
Zásoby	45	12%	55	6%
Pohledávky	0	0%	0	0%
Finanční majetek	345	88%	865	94%
<i>Časové rozlišení</i>	0	0%	0	0%
PASIVA CELKEM	495	100%	1 035	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	490	99%	1 020	99%
Základní kapitál	150	31%	150	15%
Rezervní fondy,...	0	0%	0	0%
HV min.let	0	0%	340	33%
HV b.o.	340	70%	530	52%
<i>Cizí zdroje</i>	5	1%	15	1%
Rezervy	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	0	0%	0	0%
Krátkodobé závazky	5	100%	15	100%
BÚ	0	0%	0	0%
<i>Časové rozlišení</i>	0	0%	0	0%

Tab. 1. Vertikální analýza rozvahy

(Zaokrouhлено, v tis. Kč)	2003		2004	
<i>Tržby za prodej zboží</i>	990	50%	1 206	52%
<i>Výkony</i>	970	49%	1 044	45%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	970	100%	1 044	100%
<i>Ostatní výnosy</i>	20	1%	70	3%
VÝNOSY	1 980	100%	2 320	100%
<i>Náklady na zboží</i>	769	47%	841	47%
<i>Výkonová spotřeba</i>	188	11%	197	11%
<i>Nákladové úroky</i>	0	0%	0	0%
<i>Odpisy</i>	10	1%	18	1%
<i>Osobní náklady</i>	132	8%	143	8%
<i>Ostatní náklady</i>	541	33%	591	33%
NÁKLADY	1 640	100%	1 790	100%

Tab. 2. Vertikální analýza výsledovky (úctu zisku a ztráty)

PŘÍLOHA P II: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

(Zaokrouhleno, v tis. Kč)	2003	2004	04/03
AKTIVA CELKEM	495	1 035	209%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	105	115	110%
DNM + DHM	105	115	110%
DFM	0	0	0%
<i>Oběžná aktiva</i>	390	920	236%
Zásoby	45	55	122%
Pohledávky	0	0	0%
Finanční majetek	345	865	251%
<i>Časové rozlišení</i>	0	0	0%
PASIVA CELKEM	495	1 035	209%
<i>Vlastní kapitál</i>	490	1 020	208%
<i>Cizí zdroje</i>	5	15	300%
Rezervy	0	0	0%
Dlouhodobé závazky	0	0	0%
Krátkodobé závazky	5	15	300%
BÚ	0	0	0%
<i>Časové rozlišení</i>	0	0	0%

Tab. 1. Horizontální analýza rozvahy

(Zaokrouhleno, v tis. Kč)	2003	2004	04/03
<i>Tržby za prodej zboží</i>	990	1 206	122%
<i>Výkony</i>	970	1 044	108%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	970	1 044	108%
<i>Ostatní výnosy</i>	20	70	352%
VÝNOSY	1 980	2 320	117%
<i>Náklady na zboží</i>	769	841	209%
<i>Výkonová spotřeba</i>	188	197	105%
<i>Nákladové úroky</i>	0	0	0%
<i>Odpisy</i>	10	18	180%
<i>Osobní náklady</i>	132	143	108%
<i>Ostatní náklady</i>	541	591	109%
NÁKLADY	1 640	1 790	109%

Tab.2. Horizontální analýza výsledovky (úctu zisku a ztráty)

**PŘÍLOHA P III: HYPOTÉČNÍ ÚVĚR OD KOMERČNÍ BANKY
(SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ, PENĚŽNÍ TOKY)**

Rok	PS úvěru	Anuita	Úmor	Úrok	KS úvěru
1	5 000 000,0	480 084,8	232 584,8	247 500,0	4 767 415,2
2	4 767 415,2	480 084,8	244 097,7	235 987,1	4 523 317,5
3	4 523 317,5	480 084,8	256 180,6	223 904,2	4 267 136,9
4	4 267 136,9	480 084,8	268 861,5	211 223,3	3 998 275,4
5	3 998 275,4	480 084,8	282 170,1	197 914,6	3 716 105,3
6	3 716 105,3	480 084,8	296 137,6	183 947,2	3 419 967,7
7	3 419 967,7	480 084,8	310 796,4	169 288,4	3 109 171,3
8	3 109 171,3	480 084,8	326 180,8	153 904,0	2 782 990,5
9	2 782 990,5	480 084,8	342 326,8	137 758,0	2 440 663,8
10	2 440 663,8	480 084,8	359 271,9	120 812,9	2 081 391,8
11	2 081 391,8	480 084,8	377 055,9	103 028,9	1 704 335,9
12	1 704 335,9	480 084,8	395 720,2	84 364,6	1 308 615,8
13	1 308 615,8	480 084,8	415 308,3	64 776,5	893 307,5
14	893 307,5	480 084,8	435 866,1	44 218,7	457 441,4
15	457 441,4	480 084,8	457 441,4	22 643,4	0,0
Celkem	-	-	5 000 000,0	2 201 271,7	-

Tab. 1. Splátkový kalendář

	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok	11. rok	12. rok	13. rok	14. rok	15. rok
1. Přírůstek tržeb (+1,7 % každý rok)	396 000	402 732	409 578	416 541	423 622	430 824	438 148	445 597	453 172	460 876	468 711	476 679	484 782	493 023	501 405
- pronájem bytu 4 + 1	120 000	122 040	124 115	126 225	128 370	130 553	132 772	135 029	137 325	139 659	142 033	144 448	146 904	149 401	151 941
- pronájem komerčních prostor	60 000	61 020	62 057	63 112	64 185	65 276	66 386	67 515	68 662	69 830	71 017	72 224	73 452	74 701	75 970
- restaurace (nájemné)	216 000	219 672	223 406	227 204	231 067	234 995	238 990	243 053	247 185	251 387	255 660	260 007	264 427	268 922	273 494
2. Přírůstek provoz. N bez odpisů (včetně úroků)	410 256	401 497	392 215	382 383	371 971	360 949	349 287	336 949	323 902	310 109	295 530	280 126	263 852	246 666	228 520
- provozní náklady budovy - el., voda, (+1,7 % roční inflace)	162 000	164 754	167 555	170 403	173 300	176 246	179 242	182 290	185 388	188 540	191 745	195 005	198 320	201 691	205 120
- daň z nemovitostí	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756
- úroky 4,95 % p.a.	247 500	235 987	223 904	211 223	197 915	183 947	169 288	153 904	137 758	120 813	103 029	84 365	64 776	44 219	22 643
3. Přírůstek provoz. N bez odpisů (snížený o úrok)	162 756	165 510	168 311	171 159	174 056	177 002	179 998	183 046	186 144	189 296	192 501	195 761	199 076	202 447	205 876
4. Přírůstek odpisů	70 070	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170
- lineární (1,4 v 1.roce, 3,4 zbývajících)	70 070	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170
5. Přírůstek zisku před zdaň. (1-3-4)	163 174	67 052	71 098	75 212	79 396	83 652	87 980	92 381	96 857	101 410	106 039	110 748	115 536	120 406	125 359
6. Daň ze zisku	27174,8	10057,8	10664,64	11281,8	11909,46	12547,78	13196,95	13857,16	14528,59	15211,44	15905,9	16689,55	17647,24	18621,21	19611,74
7. Přírůstek zisku po zdanění (5-6)	135 999	56 994	60 433	63 930	67 487	71 104	74 783	78 524	82 329	86 198	90 133	94 058	97 889	101 785	105 747
8. Přírůstek odpisů	70 070	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170
9. Změna ČPK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10. Příjem z prodeje na konci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11. Daňový efekt z prodeje zařízení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Celkový roční příjem (7+8+/-9+10+/-11)	206 069	227 164	230 603	234 100	237 657	241 274	244 953	248 694	252 499	256 368	260 303	264 228	268 059	271 955	275 917

Tab. 2. Přehled budoucího cash flow (1. část)

	16. rok	17. rok	18. rok	19. rok	20. rok	21. rok	22. rok	23. rok	24. rok	25. rok	26. rok	27. rok	28. rok	29. rok	30. rok
1. Přírůstek tržeb (+1,7 % každý rok)	509 929	518 598	527 414	536 380	545 498	554 772	564 203	573 794	583 549	593 469	603 558	613 818	624 253	634 866	645 658
- pronájem bytu 4 + 1	154 524	157 151	159 822	162 539	165 302	168 113	170 971	173 877	176 833	179 839	182 896	186 006	189 168	192 384	195 654
- pronájem komerčních prostor	77 262	78 575	79 911	81 270	82 651	84 056	85 485	86 939	88 416	89 920	91 448	93 003	94 584	96 192	97 827
- restaurace (nájemné)	278 143	282 871	287 680	292 571	297 544	302 603	307 747	312 979	318 299	323 710	329 213	334 810	340 502	346 290	352 177
2. Přírůstek provoz. N bez odpisů (včetně úroků)	209 363	212 910	216 516	220 184	223 914	227 708	231 566	235 490	239 480	243 539	247 666	251 864	256 132	260 474	264 889
- provozní náklady budovy - el., voda, (+1,7 % roční inflace)	208 607	212 154	215 760	219 428	223 158	226 952	230 810	234 734	238 724	242 783	246 910	251 108	255 376	259 718	264 133
- daň z nemovitostí	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756	756
- úroky 4,95 % p.a.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Přírůstek provoz. N bez odpisů (snížený o úrok)	209 363	212 910	216 516	220 184	223 914	227 708	231 566	235 490	239 480	243 539	247 666	251 864	256 132	260 474	264 889
4. Přírůstek odpisů	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170
- lineární (1,4 v 1.roce, 3,4 zbývajících)	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170
5. Přírůstek zisku před zdaň. (1-3-4)	130 396	135 518	140 728	146 026	151 414	156 894	162 467	168 134	173 898	179 760	185 722	191 785	197 951	204 222	210 599
6. Daň ze zisku	20619,1	21643,6	22685,51	23745,13	24822,76	25918,72	27033,31	28166,84	29319,65	30492,05	31684,38	32896,98	34130,2	35384,38	36659,89
7. Přírůstek zisku po zdanění (5-6)	109 776	113 874	118 042	122 281	126 591	130 975	135 433	139 967	144 579	149 268	154 038	158 888	163 821	168 838	173 940
8. Přírůstek odpisů	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170	170 170
9. Změna ČPK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10. Příjem z prodeje na konci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 500 000
11. Daňový efekt z prodeje zařízení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	420 775
Celkový roční příjem (7+8+/-9+10+/-11)	279 946	284 044	288 212	292 451	296 761	301 145	305 603	310 137	314 749	319 438	324 208	329 058	333 991	339 008	1 423 334

Tab. 3. Přehled budoucího cash flow (2. část)

**PŘÍLOHA P IV: HYPOTÉČNÍ ÚVĚR OD KOMERČNÍ BANKY (ČSH,
IRR, DOBA NÁVRATNOSTI)**

Rok	Kapitálový výdaj (-) a peněžní příjem
0	-5 005 000,00 Kč
1	206 069,20 Kč
2	227 164,20 Kč
3	230 602,98 Kč
4	234 100,22 Kč
5	237 656,92 Kč
6	241 274,08 Kč
7	244 952,73 Kč
8	248 693,91 Kč
9	252 498,70 Kč
10	256 368,17 Kč
11	260 303,42 Kč
12	264 228,18 Kč
13	268 058,94 Kč
14	271 954,83 Kč
15	275 916,95 Kč
16	279 946,42 Kč
17	284 044,39 Kč
18	288 212,03 Kč
19	292 450,52 Kč
20	296 761,06 Kč
21	301 144,88 Kč
22	305 603,23 Kč
23	310 137,36 Kč
24	314 748,58 Kč
25	319 438,19 Kč
26	324 207,53 Kč
27	329 057,94 Kč
28	333 990,81 Kč
29	339 007,53 Kč
30	1 423 334,15 Kč

Tab. 1. Celkový peněžní tok

Rok	CF	Odúročitel pro i = 4,95 %	Diskontované CF
1	206 069,20 Kč	0,952834683	196 349,88 Kč
2	227 164,20 Kč	0,907893933	206 241,00 Kč
3	230 602,98 Kč	0,865072828	199 488,37 Kč
4	234 100,22 Kč	0,824271394	192 962,12 Kč
5	237 656,92 Kč	0,785394373	186 654,41 Kč
6	241 274,08 Kč	0,748350999	180 557,70 Kč
7	244 952,73 Kč	0,713054787	174 664,71 Kč
8	248 693,91 Kč	0,679423332	168 968,45 Kč
9	252 498,70 Kč	0,647378115	163 462,13 Kč
10	256 368,17 Kč	0,616844321	158 139,25 Kč
11	260 303,42 Kč	0,587750663	152 993,51 Kč
12	264 228,18 Kč	0,560029217	147 975,50 Kč
13	268 058,94 Kč	0,533615262	143 040,34 Kč
14	271 954,83 Kč	0,508447129	138 274,65 Kč
15	275 916,95 Kč	0,484466059	133 672,40 Kč
16	279 946,42 Kč	0,461616064	129 227,76 Kč
17	284 044,39 Kč	0,439843796	124 935,16 Kč
18	288 212,03 Kč	0,419098424	120 789,21 Kč
19	292 450,52 Kč	0,399331514	116 784,71 Kč
20	296 761,06 Kč	0,380496916	112 916,67 Kč
21	301 144,88 Kč	0,362550659	109 180,27 Kč
22	305 603,23 Kč	0,345450842	105 570,89 Kč
23	310 137,36 Kč	0,329157544	102 084,05 Kč
24	314 748,58 Kč	0,313632724	98 715,46 Kč
25	319 438,19 Kč	0,298840137	95 460,95 Kč
26	324 207,53 Kč	0,284745247	92 316,55 Kč
27	329 057,94 Kč	0,271315148	89 278,40 Kč
28	333 990,81 Kč	0,258518483	86 342,80 Kč
29	339 007,53 Kč	0,246325377	83 506,16 Kč
30	1 423 334,15 Kč	0,234707362	334 067,00 Kč
Celkem	9 461 928,03 Kč	-	4 344 620,46 Kč

Tab. 2. Výpočet čisté současné hodnoty

Čistá současná hodnota = 4.344.620,46 - 5.005.000 =

-660 379,54 Kč

Rok	CF	Zvolený úrok i = 15 %	Diskontované CF
1	206 069,20 Kč	0,8695652	179 190,61 Kč
2	227 164,20 Kč	0,7561437	171 768,77 Kč
3	230 602,98 Kč	0,6575162	151 625,20 Kč
4	234 100,22 Kč	0,5717532	133 847,56 Kč
5	237 656,92 Kč	0,4971767	118 157,49 Kč
6	241 274,08 Kč	0,4323276	104 309,44 Kč
7	244 952,73 Kč	0,375937	92 086,80 Kč
8	248 693,91 Kč	0,3269018	81 298,48 Kč
9	252 498,70 Kč	0,2842624	71 775,89 Kč
10	256 368,17 Kč	0,2471847	63 370,29 Kč
11	260 303,42 Kč	0,2149432	55 950,46 Kč
12	264 228,18 Kč	0,1869072	49 386,14 Kč
13	268 058,94 Kč	0,162528	43 567,07 Kč
14	271 954,83 Kč	0,1413287	38 435,01 Kč
15	275 916,95 Kč	0,1228945	33 908,67 Kč
16	279 946,42 Kč	0,1068648	29 916,41 Kč
17	284 044,39 Kč	0,0929259	26 395,08 Kč
18	288 212,03 Kč	0,0808051	23 289,01 Kč
19	292 450,52 Kč	0,0702653	20 549,13 Kč
20	296 761,06 Kč	0,0611003	18 132,18 Kč
21	301 144,88 Kč	0,0531307	16 000,03 Kč
22	305 603,23 Kč	0,0462006	14 119,05 Kč
23	310 137,36 Kč	0,0401744	12 459,59 Kč
24	314 748,58 Kč	0,0349343	10 995,52 Kč
25	319 438,19 Kč	0,0303776	9 703,78 Kč
26	324 207,53 Kč	0,0264153	8 564,05 Kč
27	329 057,94 Kč	0,0229699	7 558,41 Kč
28	333 990,81 Kč	0,0199738	6 671,06 Kč
29	339 007,53 Kč	0,0173685	5 888,06 Kč
30	1 423 334,15 Kč	0,0151031	21 496,69 Kč
Celkem	9 461 928,03 Kč	-	1 620 415,94 Kč

Tab. 3. Výpočet IRR pro i = 15 %

Čistá současná hodnota = 1.620.415,94 - 5.005.000,- =

-3 384 584,06 Kč

Rok	CF	Zvolený úrok i = 3 %	Diskontované CF
1	206 069,20 Kč	0,97087379	200 067,18 Kč
2	227 164,20 Kč	0,94259591	214 124,05 Kč
3	230 602,98 Kč	0,91514166	211 034,40 Kč
4	234 100,22 Kč	0,88848705	207 995,02 Kč
5	237 656,92 Kč	0,86260878	205 004,95 Kč
6	241 274,08 Kč	0,83748426	202 063,24 Kč
7	244 952,73 Kč	0,81309151	199 168,98 Kč
8	248 693,91 Kč	0,78940923	196 321,27 Kč
9	252 498,70 Kč	0,76641673	193 519,23 Kč
10	256 368,17 Kč	0,74409391	190 761,99 Kč
11	260 303,42 Kč	0,72242128	188 048,73 Kč
12	264 228,18 Kč	0,70137988	185 324,33 Kč
13	268 058,94 Kč	0,68095134	182 535,10 Kč
14	271 954,83 Kč	0,66111781	179 794,18 Kč
15	275 916,95 Kč	0,64186195	177 100,59 Kč
16	279 946,42 Kč	0,62316694	174 453,35 Kč
17	284 044,39 Kč	0,60501645	171 851,53 Kč
18	288 212,03 Kč	0,58739461	169 294,19 Kč
19	292 450,52 Kč	0,57028603	166 780,44 Kč
20	296 761,06 Kč	0,55367575	164 309,40 Kč
21	301 144,88 Kč	0,53754928	161 880,21 Kč
22	305 603,23 Kč	0,5218925	159 492,03 Kč
23	310 137,36 Kč	0,50669175	157 144,04 Kč
24	314 748,58 Kč	0,49193374	154 835,45 Kč
25	319 438,19 Kč	0,47760557	152 565,46 Kč
26	324 207,53 Kč	0,46369473	150 333,32 Kč
27	329 057,94 Kč	0,45018906	148 138,28 Kč
28	333 990,81 Kč	0,43707675	145 979,62 Kč
29	339 007,53 Kč	0,42434636	143 856,61 Kč
30	1 423 334,15 Kč	0,41198676	586 394,82 Kč
Celkem	9 461 928,03 Kč	-	5 740 171,99 Kč

Tab. 4. Výpočet IRR pro i = 3 %

Čistá současná hodnota = 5.740.171,99 - 5.005.000,- =

735 171,99 Kč

$$VVP = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_N + |\check{C}SH_v|} * (i_v - i_n)$$

$$VVP = 3 + \frac{735171,99}{735171,99 + |-3384584,06|} * (15 - 3) = 5,14 \%$$

Rok	Zisk po zdanění včetně odpisů	Kumulativní peněžní příjem
1	206 069,20 Kč	206 069,20 Kč
2	227 164,20 Kč	433 233,40 Kč
3	230 602,98 Kč	663 836,38 Kč
4	234 100,22 Kč	897 936,61 Kč
5	237 656,92 Kč	1 135 593,52 Kč
6	241 274,08 Kč	1 376 867,60 Kč
7	244 952,73 Kč	1 621 820,33 Kč
8	248 693,91 Kč	1 870 514,24 Kč
9	252 498,70 Kč	2 123 012,94 Kč
10	256 368,17 Kč	2 379 381,11 Kč
11	260 303,42 Kč	2 639 684,53 Kč
12	264 228,18 Kč	2 903 912,71 Kč
13	268 058,94 Kč	3 171 971,65 Kč
14	271 954,83 Kč	3 443 926,48 Kč
15	275 916,95 Kč	3 719 843,43 Kč
16	279 946,42 Kč	3 999 789,85 Kč
17	284 044,39 Kč	4 283 834,23 Kč
18	288 212,03 Kč	4 572 046,26 Kč
19	292 450,52 Kč	4 864 496,78 Kč
20	296 761,06 Kč	5 161 257,84 Kč
21	301 144,88 Kč	5 462 402,72 Kč
22	305 603,23 Kč	5 768 005,94 Kč
23	310 137,36 Kč	6 078 143,31 Kč
24	314 748,58 Kč	6 392 891,89 Kč
25	319 438,19 Kč	6 712 330,08 Kč
26	324 207,53 Kč	7 036 537,61 Kč
27	329 057,94 Kč	7 365 595,55 Kč
28	333 990,81 Kč	7 699 586,35 Kč
29	339 007,53 Kč	8 038 593,89 Kč
30	1 423 334,15 Kč	9 461 928,03 Kč
Celkem	9 461 928,03 Kč	-

19 let 173 dní

návratnosti

Tab. 5. Výpočet doby

**PŘÍLOHA P V: VÝPOČET CENY BUDOVY RESPEKTUJÍCÍ
POŽADOVANOU VÝNOSNOST INVESTORA**

Rok	CF	Odúročitel pro i = 9 %	Diskontované CF
1	206069,2	0,917431193	189054,312
2	227164,2	0,841679993	191199,562
3	230603	0,77218348	178067,813
4	234100,2	0,708425211	165842,5
5	237656,9	0,649931386	154460,69
6	241274,1	0,596267327	143863,849
7	244952,7	0,547034245	133997,53
8	248693,9	0,50186628	124811,089
9	252498,7	0,46042778	116257,416
10	256368,2	0,422410807	108292,685
11	260303,4	0,38753285	100876,126
12	264228,2	0,355534725	93942,2938
13	268058,9	0,326178647	87435,1036
14	271954,8	0,299246465	81381,5214
15	275916,9	0,274538041	75749,6977
16	279946,4	0,251869763	70510,0376
17	284044,4	0,231073177	65635,0395
18	288212	0,21199374	61099,1457
19	292450,5	0,19448967	56878,6043
20	296761,1	0,17843089	52951,3397
21	301144,9	0,163698064	49296,8338
22	305603,2	0,15018171	45896,0152
23	310137,4	0,137781385	42731,1558
24	314748,6	0,126404941	39785,7761
25	319438,2	0,115967836	37044,5559
26	324207,5	0,10639251	34493,2524
27	329057,9	0,097607807	32118,6237
28	333990,8	0,089548447	29908,358
29	339007,5	0,082154538	27851,0074
30	1423334	0,075371136	107278,312
Celkem	9461928	-	2698710,25

Tab. 1. Výpočet ceny budovy respektující
požadovanou výnosnost investora ve výši 9 %

**PŘÍLOHA P VI: UKÁZKA SPLÁTKOVÉHO KALENDÁŘE ČESKÉ
SPORITELNY**

Splátkový kalendář - anuitní splácení jistiny,
Klient ČS, úvěr : 5,000,000.00 Kč, úrok : 6.50 %, splátek : 180.
Výpis provedl : bv01443, dne : 02.02.2005 14:19:03

HYSIM					
Pořadí	Datum	Úvěr	Úrok	Úmor	Anuita
1	28.02.2005	4,981,463.88	25,277.78	18,536.12	43,813.90
2	31.03.2005	4,965,532.34	27,882.36	15,931.54	43,813.90
3	30.04.2005	4,948,615.07	26,896.63	16,917.27	43,813.90
4	31.05.2005	4,932,499.67	27,698.50	16,115.40	43,813.90
5	30.06.2005	4,915,403.48	26,717.71	17,096.19	43,813.90
6	31.07.2005	4,899,102.19	27,512.61	16,301.29	43,813.90
7	31.08.2005	4,882,709.65	27,421.36	16,392.54	43,813.90
8	30.09.2005	4,865,343.76	26,448.01	17,365.89	43,813.90
9	31.10.2005	4,848,762.27	27,232.41	16,581.49	43,813.90
10	30.11.2005	4,831,212.50	26,264.13	17,549.77	43,813.90
11	31.12.2005	4,814,439.97	27,041.37	16,772.53	43,813.90
SUMA	2005		296,392.87	185,560.03	481,952.90
12	31.01.2006	4,797,573.56	26,947.49	16,866.41	43,813.90
13	28.02.2006	4,778,014.06	24,254.40	19,559.50	43,813.90
14	31.03.2006	4,760,943.77	26,743.61	17,070.29	43,813.90
15	30.04.2006	4,742,918.32	25,788.45	18,025.45	43,813.90
16	31.05.2006	4,725,651.59	26,547.17	17,266.73	43,813.90
17	30.06.2006	4,707,434.97	25,597.28	18,216.62	43,813.90
18	31.07.2006	4,689,969.63	26,348.56	17,465.34	43,813.90
19	31.08.2006	4,672,406.53	26,250.80	17,563.10	43,813.90
20	30.09.2006	4,653,901.50	25,308.87	18,505.03	43,813.90
21	31.10.2006	4,636,136.52	26,048.92	17,764.98	43,813.90
22	30.11.2006	4,617,435.03	25,112.41	18,701.49	43,813.90
23	31.12.2006	4,599,465.94	25,844.81	17,969.09	43,813.90
SUMA	2006		310,792.77	214,974.03	525,766.80
24	31.01.2007	4,581,396.27	25,744.23	18,069.67	43,813.90
25	28.02.2007	4,560,743.87	23,161.50	20,652.40	43,813.90
26	31.03.2007	4,542,457.47	25,527.50	18,286.40	43,813.90
27	30.04.2007	4,523,248.55	24,604.98	19,208.92	43,813.90
28	31.05.2007	4,504,752.28	25,317.63	18,496.27	43,813.90
29	30.06.2007	4,485,339.12	24,400.74	19,413.16	43,813.90
30	31.07.2007	4,466,630.66	25,105.44	18,708.46	43,813.90
31	31.08.2007	4,447,817.48	25,000.72	18,813.18	43,813.90
32	30.09.2007	4,428,095.92	24,092.34	19,721.56	43,813.90
33	31.10.2007	4,409,067.06	24,785.04	19,028.86	43,813.90
34	30.11.2007	4,389,135.61	23,882.45	19,931.45	43,813.90
35	31.12.2007	4,369,888.68	24,566.97	19,246.93	43,813.90
SUMA	2007		296,189.54	229,577.26	525,766.80
36	31.01.2008	4,350,534.02	24,459.24	19,354.66	43,813.90
37	29.02.2008	4,329,500.00	22,779.88	21,034.02	43,813.90

Splátkový kalendář - anuitní splácení jistiny,
Klient ČS, úvěr : 5,000,000.00 Kč, úrok : 6.50 %, splátek : 180.
Výpis provedl : bv01443, dne : 02.02.2005 14:19:03

HYSIM					
Pořadí	Datum	Úvěr	Úrok	Úmor	Anuita
38	31.03.2008	4,309,919.27	24,233.17	19,580.73	43,813.90
39	30.04.2008	4,289,450.77	23,345.40	20,468.50	43,813.90
40	31.05.2008	4,269,645.88	24,009.01	19,804.89	43,813.90
41	30.06.2008	4,248,959.23	23,127.25	20,686.65	43,813.90
42	31.07.2008	4,228,927.70	23,782.37	20,031.53	43,813.90
43	31.08.2008	4,208,784.05	23,670.25	20,143.65	43,813.90
44	30.09.2008	4,187,767.73	22,797.58	21,016.32	43,813.90
45	31.10.2008	4,167,393.70	23,439.87	20,374.03	43,813.90
46	30.11.2008	4,146,153.18	22,573.38	21,240.52	43,813.90
47	31.12.2008	4,125,546.22	23,206.94	20,606.96	43,813.90
SUMA	2008		281,424.34	244,342.46	525,766.80
48	31.01.2009	4,104,823.92	23,091.60	20,722.30	43,813.90
49	28.02.2009	4,081,762.19	20,752.17	23,061.73	43,813.90
50	31.03.2009	4,060,794.82	22,846.53	20,967.37	43,813.90
51	30.04.2009	4,038,976.89	21,995.97	21,817.93	43,813.90
52	31.05.2009	4,017,770.04	22,607.05	21,206.85	43,813.90
53	30.06.2009	3,995,719.06	21,762.92	22,050.98	43,813.90
54	31.07.2009	3,974,270.09	22,364.93	21,448.97	43,813.90
55	31.08.2009	3,952,701.06	22,244.87	21,569.03	43,813.90
56	30.09.2009	3,930,297.62	21,410.46	22,403.44	43,813.90
57	31.10.2009	3,908,482.47	21,998.75	21,815.15	43,813.90
58	30.11.2009	3,885,839.52	21,170.95	22,642.95	43,813.90
59	31.12.2009	3,863,775.53	21,749.91	22,063.99	43,813.90
SUMA	2009		263,996.11	261,770.69	525,766.80
60	31.01.2010	3,841,588.04	21,626.41	22,187.49	43,813.90
61	28.02.2010	3,817,195.50	19,421.36	24,392.54	43,813.90
62	31.03.2010	3,794,747.29	21,365.69	22,448.21	43,813.90
63	30.04.2010	3,771,488.27	20,554.88	23,259.02	43,813.90
64	31.05.2010	3,748,784.23	21,109.86	22,704.04	43,813.90
65	30.06.2010	3,725,276.24	20,305.91	23,507.99	43,813.90
66	31.07.2010	3,702,313.54	20,851.20	22,962.70	43,813.90
67	31.08.2010	3,679,222.31	20,722.67	23,091.23	43,813.90
68	30.09.2010	3,655,337.53	19,929.12	23,884.78	43,813.90
69	31.10.2010	3,631,983.37	20,459.74	23,354.16	43,813.90
70	30.11.2010	3,607,842.71	19,673.24	24,140.66	43,813.90
71	31.12.2010	3,584,222.71	20,193.90	23,620.00	43,813.90
SUMA	2010		246,213.98	279,552.82	525,766.80
72	31.01.2011	3,560,470.50	20,061.69	23,752.21	43,813.90
73	28.02.2011	3,534,656.76	18,000.16	25,813.74	43,813.90
74	31.03.2011	3,510,627.12	19,784.26	24,029.64	43,813.90

Splátkový kalendář - anuitní splácení jistiny,
Klient ČS, úvěr : 5,000,000.00 Kč, úrok : 6.50 %, splátek : 180.
Výpis provedl : bv01443, dne : 02.02.2005 14:19:03

HYSIM					
Pořadí	Datum	Úvěr	Úrok	Úmor	Anuita
75	30.04.2011	3,485,829.12	19,015.90	24,798.00	43,813.90
76	31.05.2011	3,461,526.18	19,510.96	24,302.94	43,813.90
77	30.06.2011	3,436,462.21	18,749.93	25,063.97	43,813.90
78	31.07.2011	3,411,882.95	19,234.64	24,579.26	43,813.90
79	31.08.2011	3,387,166.12	19,097.07	24,716.83	43,813.90
80	30.09.2011	3,361,699.37	18,347.15	25,466.75	43,813.90
81	31.10.2011	3,336,701.65	18,816.18	24,997.72	43,813.90
82	30.11.2011	3,310,961.55	18,073.80	25,740.10	43,813.90
83	31.12.2011	3,285,679.84	18,532.19	25,281.71	43,813.90
SUMA	2011		227,223.93	298,542.87	525,766.80
84	31.01.2012	3,260,256.62	18,390.68	25,423.22	43,813.90
85	29.02.2012	3,233,513.79	17,071.07	26,742.83	43,813.90
86	31.03.2012	3,207,798.59	18,098.70	25,715.20	43,813.90
87	30.04.2012	3,181,360.27	17,375.58	26,438.32	43,813.90
88	31.05.2012	3,155,353.15	17,806.78	26,007.12	43,813.90
89	30.06.2012	3,128,630.75	17,091.50	26,722.40	43,813.90
90	31.07.2012	3,102,328.49	17,511.64	26,302.26	43,813.90
91	31.08.2012	3,075,879.01	17,364.42	26,449.48	43,813.90
92	30.09.2012	3,048,726.12	16,661.01	27,152.89	43,813.90
93	31.10.2012	3,021,976.62	17,064.40	26,749.50	43,813.90
94	30.11.2012	2,994,531.76	16,369.04	27,444.86	43,813.90
95	31.12.2012	2,967,478.92	16,761.06	27,052.84	43,813.90
SUMA	2012		207,565.88	318,200.92	525,766.80
96	31.01.2013	2,940,274.66	16,609.64	27,204.26	43,813.90
97	28.02.2013	2,911,325.48	14,864.72	28,949.18	43,813.90
98	31.03.2013	2,883,806.92	16,295.34	27,518.56	43,813.90
99	30.04.2013	2,855,613.64	15,620.62	28,193.28	43,813.90
100	31.05.2013	2,827,783.24	15,983.50	27,830.40	43,813.90
101	30.06.2013	2,799,286.50	15,317.16	28,496.74	43,813.90
102	31.07.2013	2,771,140.83	15,668.23	28,145.67	43,813.90
103	31.08.2013	2,742,837.62	15,510.69	28,303.21	43,813.90
104	30.09.2013	2,713,880.76	14,857.04	28,956.86	43,813.90
- 105	31.10.2013	2,685,257.05	15,190.19	28,623.71	43,813.90
106	30.11.2013	2,655,988.29	14,545.14	29,268.76	43,813.90
107	31.12.2013	2,627,040.55	14,866.16	28,947.74	43,813.90
SUMA	2013		185,328.43	340,438.37	525,766.80
108	31.01.2014	2,597,930.78	14,704.13	29,109.77	43,813.90
109	28.02.2014	2,567,250.86	13,133.98	30,679.92	43,813.90
110	31.03.2014	2,537,806.43	14,369.47	29,444.43	43,813.90
111	30.04.2014	2,507,738.98	13,746.45	30,067.45	43,813.90

Splátkový kalendář - anuitní splácení jistiny,
Klient ČS, úvěr : 5,000,000.00 Kč, úrok : 6.50 %, splátek : 180.
Výpis provedl : bv01443, dne : 02.02.2005 14:19:03

HYSIM					
Pořadí	Datum	Úvěr	Úrok	Úmor	Anuita
112	31.05.2014	2,477,961.45	14,036.37	29,777.53	43,813.90
113	30.06.2014	2,447,569.84	13,422.29	30,391.61	43,813.90
114	31.07.2014	2,417,455.53	13,699.59	30,114.31	43,813.90
115	31.08.2014	2,387,172.67	13,531.04	30,282.86	43,813.90
116	30.09.2014	2,356,289.29	12,930.52	30,883.38	43,813.90
117	31.10.2014	2,325,664.06	13,188.67	30,625.23	43,813.90
118	30.11.2014	2,294,447.51	12,597.35	31,216.55	43,813.90
119	31.12.2014	2,263,476.14	12,842.53	30,971.37	43,813.90
SUMA	2014		162,202.39	363,564.41	525,766.80
120	31.01.2015	2,232,331.42	12,669.18	31,144.72	43,813.90
121	28.02.2015	2,199,803.20	11,285.68	32,528.22	43,813.90
122	31.03.2015	2,168,302.09	12,312.79	31,501.11	43,813.90
123	30.04.2015	2,136,233.16	11,744.97	32,068.93	43,813.90
124	31.05.2015	2,104,376.23	11,956.97	31,856.93	43,813.90
125	30.06.2015	2,071,961.03	11,398.70	32,415.20	43,813.90
126	31.07.2015	2,039,744.36	11,597.23	32,216.67	43,813.90
127	31.08.2015	2,007,347.36	11,416.90	32,397.00	43,813.90
128	30.09.2015	1,974,406.59	10,873.13	32,940.77	43,813.90
129	31.10.2015	1,941,643.88	11,051.19	32,762.71	43,813.90
130	30.11.2015	1,908,347.22	10,517.24	33,296.66	43,813.90
131	31.12.2015	1,875,214.76	10,681.44	33,132.46	43,813.90
SUMA	2015		137,505.42	388,261.38	525,766.80
132	31.01.2016	1,841,896.85	10,495.99	33,317.91	43,813.90
133	29.02.2016	1,807,727.33	9,644.38	34,169.52	43,813.90
134	31.03.2016	1,774,031.68	10,118.25	33,695.65	43,813.90
135	30.04.2016	1,739,827.12	9,609.34	34,204.56	43,813.90
136	31.05.2016	1,705,751.42	9,738.20	34,075.70	43,813.90
137	30.06.2016	1,671,177.01	9,239.49	34,574.41	43,813.90
138	31.07.2016	1,636,717.06	9,353.95	34,459.95	43,813.90
139	31.08.2016	1,602,064.23	9,161.07	34,652.83	43,813.90
140	30.09.2016	1,566,928.18	8,677.85	35,136.05	43,813.90
141	31.10.2016	1,531,884.73	8,770.45	35,043.45	43,813.90
142	30.11.2016	1,496,368.54	8,297.71	35,516.19	43,813.90
143	31.12.2016	1,460,930.15	8,375.51	35,438.39	43,813.90
SUMA	2016		111,482.19	414,284.61	525,766.80
144	31.01.2017	1,425,293.40	8,177.15	35,636.75	43,813.90
145	28.02.2017	1,388,685.15	7,205.65	36,608.25	43,813.90
146	31.03.2017	1,352,644.03	7,772.78	36,041.12	43,813.90
147	30.04.2017	1,316,156.95	7,326.82	36,487.08	43,813.90
148	31.05.2017	1,279,709.87	7,366.82	36,447.08	43,813.90

Splátkový kalendář - anuitní splácení jistiny,
Klient ČS, úvěr : 5,000,000.00 Kč, úrok : 6.50 %, splátek : 180.
Výpis provedl : bv01443, dne : 02.02.2005 14:19:03

HYSIM					
Pořadí	Datum	Úvěr	Úrok	Úmor	Anuita
149	30.06.2017	1,242,827.73	6,931.76	36,882.14	43,813.90
150	31.07.2017	1,205,970.21	6,956.38	36,857.52	43,813.90
151	31.08.2017	1,168,906.39	6,750.08	37,063.82	43,813.90
152	30.09.2017	1,131,424.07	6,331.58	37,482.32	43,813.90
153	31.10.2017	1,093,943.00	6,332.83	37,481.07	43,813.90
154	30.11.2017	1,056,054.62	5,925.52	37,888.38	43,813.90
155	31.12.2017	1,018,151.69	5,910.97	37,902.93	43,813.90
SUMA	2017		82,988.34	442,778.46	525,766.80
156	31.01.2018	980,036.61	5,698.82	38,115.08	43,813.90
157	28.02.2018	941,177.34	4,954.63	38,859.27	43,813.90
158	31.03.2018	902,631.42	5,267.98	38,545.92	43,813.90
159	30.04.2018	863,706.77	4,889.25	38,924.65	43,813.90
160	31.05.2018	824,727.23	4,834.36	38,979.54	43,813.90
161	30.06.2018	785,380.60	4,467.27	39,346.63	43,813.90
162	31.07.2018	745,962.65	4,395.95	39,417.95	43,813.90
163	31.08.2018	706,324.07	4,175.32	39,638.58	43,813.90
164	30.09.2018	666,336.09	3,825.92	39,987.98	43,813.90
165	31.10.2018	626,251.82	3,729.63	40,084.27	43,813.90
166	30.11.2018	585,830.12	3,392.20	40,421.70	43,813.90
167	31.12.2018	545,295.24	3,279.02	40,534.88	43,813.90
SUMA	2018		52,910.35	472,856.45	525,766.80
168	31.01.2019	504,533.48	3,052.14	40,761.76	43,813.90
169	28.02.2019	463,270.28	2,550.70	41,263.20	43,813.90
170	31.03.2019	422,049.41	2,593.03	41,220.87	43,813.90
171	30.04.2019	380,521.61	2,286.10	41,527.80	43,813.90
172	31.05.2019	338,837.57	2,129.86	41,684.04	43,813.90
173	30.06.2019	296,859.04	1,835.37	41,978.53	43,813.90
174	31.07.2019	254,706.73	1,661.59	42,152.31	43,813.90
175	31.08.2019	212,318.48	1,425.65	42,388.25	43,813.90
176	30.09.2019	169,654.64	1,150.06	42,663.84	43,813.90
177	31.10.2019	126,790.33	949.59	42,864.31	43,813.90
178	30.11.2019	83,663.21	686.78	43,127.12	43,813.90
179	31.12.2019	40,317.59	468.28	43,345.62	43,813.90
SUMA	2019		20,789.15	504,977.65	525,766.80
180	31.01.2020	0.00	225.67	40,317.59	40,543.26
SUMA	2020		225.67	40,317.59	40,543.26
SUMA	SUMA		2,886,502.00	5,000,000.00	7,886,502.00

PŘÍLOHA P VII: FORMULÁŘ – PŘEHLED PENĚŽNÍHO TOKU

Cash - flow (Tok peněžní hotovosti) - historie

	Tržby (v tis. Kč)	rok (x-2)	rok (x-1)	Měsíc y - 3	Měsíc y - 2	Měsíc y - 1
1	Počáteční hotovost					
2	Současné tržby					
3	Plánované tržby					
4	Tržby celkem (ř. 2+3)					
5	Disponibilní hotovost celkem (ř. 1+4)					

	Náklady	rok (x-2)	rok (x-1)	Měsíc y - 3	Měsíc y - 2	Měsíc y - 1
6	Materiál					
7	Mzdy pro zaměstnance					
8	Mzdy pro vedoucí pracovníky					
9	Ostatní mzdy					
10	Náklady na sociální zabezpečení					
11	Nájemné					
12	Služby - elektřina, topení, tel.					
13	Doprava					
14	Kancelářské výdaje					
15	Služební cesty					
16	Pojištění					
17	Opravy/Údržba					
18	Reklama/Publicita					
19	Odborné služby					
20	Platba DPH					
21	Daň z příjmu					
22	Ostatní daně					
23	Ostatní náklady					
24	Provozní náklady celkem (ř. 6 až 23)					
25	Disponibilní hotovost: měsíčně (ř. 4-24)					

	Ostatní zdroje	rok (x-2)	rok (x-1)	Měsíc y - 3	Měsíc y - 2	Měsíc y - 1
26	Úvěr (EBRD)					
27	Spoluúčast klienta					
28	Ostatní úvěry					
29	Disponibilní hotovost celkem (ř. 1+25+26+27+28)					

30	Spátka jistiny z úvěru (EBRD)					
31	Spátka úroků z úvěru (EBRD)					
32	Spátky jiných úvěrů					
33	Spátky úvěrů celkem (ř. 30+31+32)					
34	Pořízení investic/použití úvěru					
35	Výdaje pro osobní spotřebu					
36	Konečná hotovost: měsíčně (ř. 25+(26+27+28) - (33+34+35))					
37	Konečná hotovost: kumulovaná (ř. 1+36)					

x = rok podání žádosti o úvěr

y = měsíc podání žádosti o úvěr

Cash - flow (Tok peněžní hotovosti) - prognóza

Tržby (v tis. Kč)	Měsíc 1	Měsíc 2	Měsíc 3	Měsíc 4	Měsíc 5	Měsíc 6	Měsíc 7	Měsíc 8	Měsíc 9	Měsíc 10	Měsíc 11	Měsíc 12	Celkem rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4
1. Počáteční hotovost																
2. Současná tržby																
3. Plánované tržby																
4. Tržby celkem (ř. 2+3)																
5. Disponibilní hotovost celkem (ř. 1+4)																

Náklady	Měsíc 1	Měsíc 2	Měsíc 3	Měsíc 4	Měsíc 5	Měsíc 6	Měsíc 7	Měsíc 8	Měsíc 9	Měsíc 10	Měsíc 11	Měsíc 12	Celkem rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4
6. Materiál																
7. Mzdy pro zaměstnance																
8. Mzdy pro vedoucí pracovníky																
9. Ostatní mzdy																
10. Náklady na sociální zabezpečení																
11. Nájemné																
12. Služby - elektřina, topení, tel.																
13. Doprava																
14. Kancelářské výdaje																
15. Služební cesty																
16. Pojištění																
17. Opravy/údržba																
18. Reklama/publicita																
19. Odborné služby																
20. Platba DPH																
21. Daň z příjmu																
22. Ostatní daně																
23. Ostatní náklady																
24. Provozní náklady celkem (ř. 6 až 23)																
25. Disponibilní hotovost: měsíčně (ř. 4-24)																

Ostatní zdroje	Měsíc 1	Měsíc 2	Měsíc 3	Měsíc 4	Měsíc 5	Měsíc 6	Měsíc 7	Měsíc 8	Měsíc 9	Měsíc 10	Měsíc 11	Měsíc 12	Celkem rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4
26. Úvěr (EBRD)																
27. Spoluúčast klienta																
28. Ostatní úvěry																
29. Disponibilní hotovost celkem (ř. 1+25+26+27+28)																

Společnost	Měsíc 1	Měsíc 2	Měsíc 3	Měsíc 4	Měsíc 5	Měsíc 6	Měsíc 7	Měsíc 8	Měsíc 9	Měsíc 10	Měsíc 11	Měsíc 12	Celkem rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4
30. Splátka jiných úvěrů (EBRD)																
31. Splátka úroků z úvěrů (EBRD)																
32. Splátky jiných úvěrů																
33. Splátky úvěrů celkem (ř. 30-31+32)																
34. Peníze investice/použití úvěru																
35. Výdaje pro osobní spotřebu																
36. Výdaje pro osobní investice (ř. 25+26+27+28) - (33+34+35)																
37. Konečná hotovost: kumulovaná (ř. 1+36)																

Měsíc 1 - aktuální měsíc
Rok 2, rok 3, rok 4 - roky navazující na 12. měsíc od počátku čerpání (nejedná se tedy o účetní rok "leden až prosinec")

**PŘÍLOHA P VIII: FORMULÁŘ - PŘEHLED MAJETKU
A ZÁVAZKŮ, PŘÍJMŮ A VÝDAJŮ**

			Majetek a závazky						
Označ.	Pol. v DP		Položka	Rád.					
Majetek:	Přil.1.2.D.		Dlouhodobý nehmotný majetek	1					
	Přil.1.2.D.		Dlouhodobý hmotný majetek	2					
	Přil.1.2.D.	f.4+f.5+f.6	Zásoby - celkem	003 »					
			z toho: materiál	4					
			z toho: zboží	5					
			z toho: nedokončená výroba, výrobky, zvířata	6					
	Přil.1.2.D.		Pohledávky (bez půjček)	7					
	Přil.1.2.D.		Peněžní prostředky v hotovosti	8					
	Přil.1.2.D.		Peněžní prostředky na bankovních účtech	9					
	Přil.1.2.D.		Cenné papíry a peněžní vklady	10					
	Přil.1.2.D.		Úvěry poskytnuté	11					
			Oprav. pol. k nabyt. maj. (akt.)	12					
		f.1+f.2+f.003+ f.7+f.8+f.9+f.1 0+f.11+f.12	Součet majetku	013 »					
Závazky:	Přil.1.2.D.		Rezervy, časové rozlišení	14					
	Přil.1.2.D.		Závazky (bez úvěrů a půjček)	15					
	Přil.1.2.D.	f.17+f.18	Úvěry a půjčky celkem - přijaté	016 »					
			z toho: úvěry a půjčky dlouhodobé	17					
			z toho: úvěry a půjčky krátkodobé	18					
			Oprav. pol. k nabyt. maj. (pas.)	19					
		f.14+f.15+ f.016+f.19	Součet závazků	020 »					
		f.013-f.020	ROZDÍL MEZI MAJETKEM A ZÁVAZKY	021 »					

			Příjmy a výdaje						
Označ.			Položka	Rád.					
Příjmy:	Přil.1.1.	f.2+f.3+f.4	Příjmy celkem	001 »					
			z toho: Příjmy za prodej zboží	2					
			z toho: Příjmy za prodej výrobků a služeb	3					
			z toho: Ostatní příjmy	4					
Výdaje:	Přil.1.1.	f.6+f.7+f.8+ f.9	Výdaje celkem	005 »					
			z toho: Výdaje za nákup materiálu	6					
			z toho: Výdaje za nákup zboží	7					
			z toho: Mzdy, zdrav. a soc. pojištění	8					
			z toho: Provozní režie	9					
			z toho: Úroky	10					
	Přil.1.1.	f.001-f.005	ROZDÍL PŘÍJMŮ CELKEM A VÝDAJŮ CELKEM	011 »					
	Přil.1.1.		Částky zvyšující hospodářský výsledek	12					
	Přil.1.1.		Částky snižující hospodářský výsledek	13					
	Přil.1.1.		z toho: Odpisy	14					
	Přil.1.1.		z toho: Leasing	15					
	Přil.1.1.	f.011+f.012- f.13	DÍLČÍ ZÁKLAD DANĚ	016 »					
	Přil.2.2.		Příjmy z pronájmu	17					
	Přil.2.2.		Výdaje spojené s pronájmem	18					
	Přil.2.3.		Ostatní příjmy	19					
	Přil.2.3.		Ostatní výdaje	20					
	3.Oddíl		Daň	21					
		f.016+f.17- f.18+f.19-f.20- f.21	Hospodářský výsledek za účetní období	022 »					

**PŘÍLOHA P IX: FORMULÁŘ - ŽÁDOST O POSKYTNUTÍ
PRODUKTU ČESKÉ SPOŘITELNY**

ŽÁDOST O POSKYTNUTÍ PRODUKTU

Žadatel:

Jméno a příjmení / obchodní firma:

Adresa / sídlo:

Místo podnikání / adresy provozoven:

IČ / rodné číslo:

Telefon / fax / e-mail žadatele, příp. kontaktní osoby:

tímto žádá Českou spořitelnu, a.s., o poskytnutí úvěru za těchto podmínek:

Výše: Kč

Účel úvěru:

Zajištění:

A. ÚČEL A STRUKTURA TRANSAKCE

Uvedte jasné a přesné informace o projektu, pro který žádáte financování.

Popište, za jakým účelem žádáte o produkt. Jak nově získaný produkt ovlivní Vaši podnikatelskou aktivitu? Proč žádáte o produkt *právě nyní*? V případě, že jde o projekt, který proběhne v několika etapách, popište jednotlivé etapy. Pokud je zpracován podnikatelský záměr, přiložte jej prosím k žádosti.

Celkové náklady na projekt (pro investiční a hypoteční úvěr)

Vyplňte, prosím, následující tabulku a uveďte v ní celkové náklady na všechny součásti projektu (pozemek, budova, vybavení, doprava, provozní kapitál, atd.). Určete rovněž zdroje financování (Česká spořitelna, a.s., příp. další cizí zdroj nebo vaše osobní či firemní zdroje). Údaje prosím uvádějte v tis. Kč.

Položka	Cizí zdroje – úvěry ČS	Cizí zdroje mimo úvěry ČS	Vlastní zdroje	Projektové náklady celkem
Projektové náklady celkem				
Vyjádřeno v %				

Původ vlastních zdrojů:

Uveďte z jakých zdrojů pocházejí peněžní prostředky, které hodláte použít jako svůj vklad do tohoto projektu? (např. z vlastních úspor, hotovost z podnikání, prodej majetku, atd).

Původ a rozsah cizích zdrojů:

V případě, že jsou využívány vedle zdrojů ČS i jiné cizí zdroje, uveďte prosím, kdo tyto zdroje poskytl a v jakém rozsahu.

Požadavek na období a způsob čerpání / platnost BZ (od/do, jednorázové, postupně, termíny, částky, požadavek na 1. čerpání)

Návrh splácení úvěru: pravidelné, nepravidelné, předpoklad 1. splátky, poslední splátky

Splatnost úvěru v letech:

ZAJIŠTĚNÍ TRANSAKCE

Vyplňte informace k navrhovanému zajištění.

Druh zajištění	
Popis	
Vlastník	
Datum koupě , nabytí	
Hodnota dle znaleckého posudku /typ a datum ocenění, jméno znalce /kupní cena	
Existující omezení /např. zástavní nebo jiné právo	

Třetí osoby v transakci:

- pokud je žadatel FO podnikatel ženatý / vdaná, uveďte údaje o druhém z manželů (jméno,příjmení, trvalé bydliště a RČ):
- pokud v transakci figuruje ručitel FO, avalista FO nebo výstavce směnky FO, který je ženatý / vdaná, uveďte údaje o druhém z manželů (jméno, příjmení, trvalé bydliště a RČ):
- další informace o třetích osobách v transakci:

B. CHARAKTERISTIKA ŽADATELE

Uveďte, prosím v níže specifikovaných otázkách jasné informace o žadateli:

Druh činnosti:

Datum skutečného zahájení činnosti:

Předmět činnosti dle OR:

Banka / pobočka/ky, jejíž služby v současnosti využíváte:

Základní běžný účet číslo (kde probíhá hlavní platební styk):

Ostatní účty (běžné i vkladové):

Vlastnická struktura

Jméno/Název	RČ/IČO	% podíl	v tis. Kč	Předmět činnosti	Poznámky /např. statutární orgán

Management

Jméno	RČ	Funkce	ve funkci od	Kvalifikace/zkušenosti

Účast žadatele na podnikání jiných subjektů

Název subjektu	% podíl	v tis. Kč	Předmět činnosti	Poznámky /např. statutární orgán

Účast vlastníků žadatele na podnikání jiných subjektů a jejich samostatná výdělečná činnost

Název subjektu /SVČ	% podíl	v tis. Kč	Předmět činnosti	Poznámky /např. statutární orgán

Uveďte jakoukoliv personální a majetkovou propojenost žadatele na ostatní subjekty (ekonomicky spjatá skupina osob).

Uveďte stručný popis vývoje a charakteru podnikatelské aktivity (sezónnost, zdůvodněte výkyvy a trendy, kapacitní vytiženost, minimální hladina zásob, výši ziskové marže, popište prostory ve kterých podnikáte, apod.)

Uveďte přehled nejdůležitějších činností, produktů, služeb a jejich podíl na celkových tržbách (současných a plánovaných po poskytnutí produktu)

Vysvětlivky: T-1- předchozí účetní období (celorok)
 TA – aktuální účetní období (poslední dokončené čtvrtletí)
 T0 – běžné účetní období (celorok)
 T1 – následující účetní období (celorok)
 Tn – poslední sledované období

Činnost/Produkt/Služba	T-1	%	TO	%	T1	%
CELKEM		100 %		100%		100%

Uveďte celkový počet zaměstnanců:

Období	T-1	TA	TO	T1	Tn
Celkový počet zaměstnanců					

Informace o pohledávkách a závazcích

Struktura pohledávek				
v tis. Kč	TA	%	TO	%
- pohledávky celkem		100		100
- do lhůty splatnosti				
- po lhůtě splatnosti				
z toho:				
- do 30 dnů				
- do 90 dnů				
- více než 90				
- nedobytné				
- za klienty v konkurzním řízení/likvidaci				
- vytvořené opravné položky k nedobytným pohledávkám				

Významné pohledávky

Dlužník	Výše pohledávky	Datum splatnosti

V příloze uveďte případné splátkové kalendáře.

Kvalita pohledávek

Jaká byla skutečná průměrná splatnost pohledávek v minulém období dnů

O kolik dnů se zkrátila nebo prodloužila skutečná splatnost oproti předcházejícímu období dnů

Považujete některé ze svých pohledávek za:

ohrožené ?

☐ ANO

☐ NE

- výše

- za kterými odběrateli

nedobytné ?

☐ ANO

☐ NE

- výše

- za kterými odběrateli

Vytváříte na některé pohledávky rezervu ?

☐ ANO

☐ NE

V jaké výši?

Struktura závazků z obchodního styku					
	v tis.Kč	TA	%	T0	%
- závazky celkem			100		100
- do lhůty splatnosti					
- po lhůtě splatnosti					
z toho:					
- do 30 dnů					
- do 90 dnů					
- více než 90 dnů					

Významné závazky z obchodního styku

Věřitel	Výše závazku	Datum splatnosti

V příloze uveďte případné splátkové kalendáře.

Kvalita závazků

Jaká je skutečná průměrná doba splatnosti závazků? dnů

O kolik dnů se zkrátila nebo prodloužila skutečná splatnost oproti předcházejícímu období dnů

Zhodnoťte konkurenční prostředí, ve kterém se pohybujete (klientela, dodavatelé, konkurenční výhody, nevýhody).
Jaký je Váš budoucí cíl? Jak plánujete budoucí růst či rozšíření podnikatelských aktivit?

Uveďte minimálně tři největší odběratele

v tis. Kč									
#	Název odběratele, IČ	T-1	%	TA	%	T0	%	T1	%
	Celkem								
	z toho export								

Informace se týkají odběratelů žadatele.

Uveďte minimálně tři největší dodavatele

v tis. Kč									
#	Název dodavatele, IČ	T-1	%	TA	%	T0	%	T1	%
	Celkem								
	z toho import								

Informace se týkají dodavatelů žadatele.

Uveďte silné a slabé stránky Vaší podnikatelské aktivity v porovnání s konkurencí, jak se odlišují Vaše produkty od produktů konkurence?

Uved'te největší úspěchy / neúspěchy v minulosti:

Daně

Máte daňové úlevy a jakého druhu, jste od daní osvobozeni? Pokud ano, na jak dlouhé období?

Celní poplatky

Mají celní poplatky výrazný dopad na vaše podnikání?

Kurzové riziko

Jaký dopad má vývoj směnných kurzů na Vaše podnikání?

Závazky vůči ČS, respektive Finanční skupině ČS, a.s. a jejich zajištění

v tis. Kč

Věřitel / OP/ člen FS ČS		
Druh závazku		
Účel (předmět úvěru)		
Číslo úv. účtu		
Výše / aktuální zůstatek		
Úroková sazba		
Periodicita splátek / výše splátky		
Datum poskytnutí		
Splatnost		
Typ zajištění		
Vlastník		
Datum a způsob ocenění		
Hodnota dle znaleckého posudku		

Popište případné závazky členů ekonomicky spjaté skupiny osob vůči FS ČS, a.s., respektive jiným peněžním ústavům a jejich zajištění

Závazky žadatele vůči jiným peněžním ústavům

v tis. Kč

Věřitel			
Druh závazku			
Účel (předmět úvěru)			
Číslo úv. účtu			
Výše / aktuální zůstatek			
Úroková sazba			
Periodicita splátek / výše splátky			
Datum poskytnutí			
Splatnost			
Typ zajištění			
Vlastník			
Datum a způsob ocenění			
Hodnota dle znaleckého posudku			

Závazky žadatele vůči státním orgánům, institucím

v tis. Kč

Věřitel			
Dlužník			
Druh závazku			
Výše závazku			
Výše splátky			
Splatnost			

V příloze uveďte případné splátkové kalendáře
Přehled leasingových závazků

v tis. Kč

Leasingová společnost	Původní výše	Stávající zůstatek	Konečná splatnost	Frekvence a výše splátek	Předmět leasingu
Celkem					

ČS úvěrová historie žadatele

v tis. Kč

Typ úvěru	Pobočka	Datum	Výše úvěru	Splatnost / Datum splacení	zajištění

Doplňte prosím, jakékoliv další informace, které se dle Vašeho názoru k této žádosti vztahují:

Žadatel prohlašuje, že všechny poskytnuté informace uvedené v této žádosti, v profesních životopisech klíčových pracovníků a vlastníků a ve všech ostatních dokumentech předložených České spořitelně, a.s., včetně finančních výkazů, jsou úplné, pravdivé a správné. Žadatel opravňuje Českou spořitelnu, a.s., obrátit se na kteroukoliv třetí osobu k získání dalších informací v souvislosti s projednáváním žádosti. Žadatel svým podpisem souhlasí, že veškeré informace získané v souvislosti se žádostí o poskytnutí produktu nebo informace získané od třetích osob může Česká spořitelna, a.s., v rámci bankovního koncernu zpracovávat a používat. Česká spořitelna, a.s., bude veškeré informace uchovávat tak, aby vyhověla všem zákonným požadavkům na zachování bankovního tajemství.

Žadatel se zavazuje uhradit České spořitelně, a.s. cenu za přijetí, posouzení a vyhodnocení této žádosti dle platného Sazebníku České spořitelny, a.s.

Každá z níže podepsaných osob prohlašuje, že je oprávněna jednat a podepisovat se jménem žadatele v rozsahu práv a povinností plynoucích z projednávání žádosti o poskytnutí úvěru a že je s obsahem této žádosti seznámena a srozuměna.

V(e) dne

Žadatel:

.....
jméno a příjmení / funkce

.....
podpis

Seznam příloh:

Žadatel předloží originály dokumentů či jejich kopie a podklady potvrzené žadatelem (v případě kopií originály k nahlédnutí), konkrétní výběr příloh označí firemní poradce.

- ☐ Doklad o právní subjektivitě žadatele (výpis z obchodního rejstříku, společenská smlouva, stanovy, živnostenské listy, koncesní listiny nebo jiná oprávnění k podnikání).
- ☐ OPRÁVNĚNÍ A SOUHLASY. Licence, oprávnění, souhlasy a ostatní dokumenty, které jsou vyžadovány k řádnému vykonávání současných a budoucích podnikatelských činností včetně nezbytných oprávnění a povolení požadovaných v souvislosti s ochranou životního prostředí. Připojte laskavě kopie všech těchto dokumentů.
- ☐ Daňová přiznání za uplynulá 3 účetní období vč. příslušných příloh a výkazů (pokud nejsou součástí daňových přiznání) potvrzená statutárním orgánem s prezenčním razítkem FÚ, výrok auditora (dle zákonné povinnosti), doklad o zaplacení daně.
- ☐ Aktuální účetní výkazy za poslední dokončené čtvrtletí/pololetí (ve sloupci minulé účetní období u těchto výkazů uveďte údaje za stejné období předcházejícího roku), potvrzená statutárním orgánem.
- ☐ Podnikatelský záměr nejméně na dobu požadovaného úvěru/ bankovní záruky/ avalu směnky (včetně projekce v rozsahu účetních výkazů na dobu trvání úvěru/ bankovní záruky/ avalu směnky – max. na 4 roky s písemným komentářem k významným odchylkám od skutečností minulých období, zajištění odbytu a vstupů, marketingová studie, podnikatelská a úvěrová historie aj.).
- ☐ Tok hotovosti (šablona č. 3-6482) v případech, kdy žadatel účtuje v soustavě podvojného účetnictví:
historie - za 2 poslední období,
projekce - na dobu trvání úvěru, max. 4 roky.
Tok hotovosti (šablona č. 3-4610) v případech, kdy žadatel účtuje v soustavě jednoduchého účetnictví:
historie - za 2 poslední období na roční bázi z toho minimálně 3 měsíční historie do data podání žádosti na měsíční bázi,
projekce - na 2 nadcházející roční období, z toho 1. rok na měsíční bázi počínaje měsícem čerpání a 2. rok na roční bázi.
- ☐ Doklady o vlastnictví a hodnotě nemovitého a movitého majetku nabízeného k zajištění úvěru (nabývací titul, výpis z katastru nemovitostí ne starší 1 měsíce, znalecké ocenění, pojistná smlouva, doklad o zaplacení pojistného apod.).
- ☐ Informace o zásobách.
- ☐ Smlouvy mající vztah k úvěru/ bankovní záruce/ avalu směnky (leasingové smlouvy, úvěrové smlouvy, dodavatelské smlouvy, nájemní smlouvy apod.).
- ☐ Pouze pro úvěry na stavbu, rekonstrukci: stavební povolení, celkový rozpočet stavebních nákladů, smlouva o dílo.
- ☐ Pouze pro aval směnky: originál směnky ke zhotovení fotokopii Bankou (originál bude žadateli vrácen).
- ☐ Potvrzení o vyrovnaní závazků vůči Finančnímu úřadu a závazků vyplývajících ze zdravotního a sociálního pojištění.
- ☐ Čestné prohlášení (žadatel, ručitel).
- ☐ Doklady týkající se ekologie (prohlášení, eko-dotazníky, apod.).
- ☐ Plné moci při zastoupení klienta.
- ☐ Organizační schéma ekonomicky spjaté skupiny osob (při složitějším propojení více osob).
- ☐ Profesní životopis (příloha č. 1 této žádosti).
- ☐ Fotokopie občanských průkazů (klienta, zástavců, společníků, jednatelů).

Seznam smluvních znalců České spořitelny, a.s., OP Břeclav (pouze okres Břeclav):

- | | | |
|-----------------------------|---------------------------------------|-------------------------------|
| • Rerková Ivana, Ing. | K.Čapka 5, Břeclav, PSČ 690 02 | tel. 519 372 044, 724 149 370 |
| • Přikryl Pavel, Ing. arch. | Sady 28.října 6, Břeclav, PSČ 690 02 | tel. 608 423 044 |
| • Helešic Zdeněk, Ing. | Lipová 963, Mor. Nová Ves, PSČ 691 55 | tel. 519 342 128, 777 943 772 |
| • Munclinger Miroslav | Nádražní 1, Hustopeče, PSČ 693 01 | tel. 519 411 384, 777 946 435 |
| • Hojsák Ladislav, Ing. | Nová Ves 114, Pohořelice, PSČ 691 23 | tel. 519 424 937, 602 737 692 |

PŘÍLOHA P X: FORMULÁŘ - PROFESNÍ ŽIVOTOPIS

PROFESNÍ ŽIVOTOPIS

Poznámka: Místo tohoto formuláře můžete předložit strukturovaný životopis nebo jeho jinou variantu.

Jméno:	
Adresa:	
Telefon (byt):	Telefon (pracoviště):
Datum narození:	Místo narození:

Dosavadní zaměstnání

Zaměstnán/a od:	Organizace:
Zaměstnán/a do:	Funkce:
Důvod ukončení pracovního poměru:	Odpovědnost za:

Zaměstnán/a od:	Organizace:
Zaměstnán/a do:	Funkce:
Důvod ukončení pracovního poměru:	Odpovědnost za:

Vzdělání

Dosažené vzdělání:
Zaměření:
Získaný titul:

Jiná kvalifikace (např.: školení, které rozvinulo vaše řídicí schopnosti, další vzdělávání, manažerská práce v občanských nebo politických organizacích, atd.).

V(e) dne

.....
podpis