

Návrh neúvěrového financování akciové společnosti XY

Bc. Silvie Kaprálová

Diplomová práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Silvie Kaprálová**
Osobní číslo: **M14315**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Návrh neúvěrového financování ve vybrané akciové společnosti**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte průzkum literárních pramenů a vyhodnoťte teoretické poznatky o neúvěrovém financování ve vybrané akciové společnosti.

II. Praktická část

- Provedte finanční analýzu vybrané akciové společnosti s důrazem na způsoby neúvěrového financování.
- Na základě předchozí analýzy zhodnoťte jednotlivé formy financování.
- Navrhněte a zhodnoťte portfolio neúvěrových zdrojů ve vybrané akciové společnosti.

Závěr

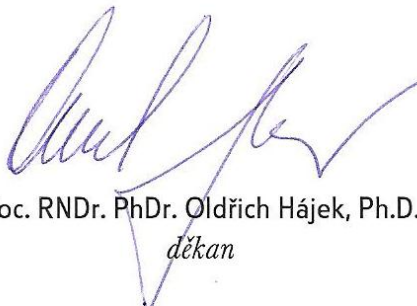
Rozsah diplomové práce: cca 70 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

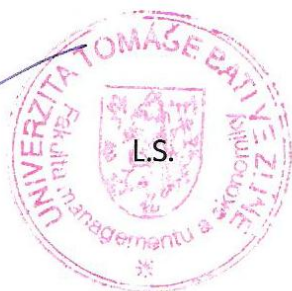
Seznam odborné literatury:

JONATHAN BERK, PETER DEMARZO. Corporate Finance. 3rd ed. Harlow: Pearson/Education, 2014. ISBN 9780273792024
GLADIŠ, Daniel. Naučte se investovat. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, 174 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-1205-9
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8
SCHOENEBECK, Karen P. Interpreting and analyzing financial statements. 2nd ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, c2001, 141 s. ISBN 0-13-018376-8
VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2012, 116 s. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 9788024740812

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **15. února 2016**
Termín odevzdání diplomové práce: **18. dubna 2016**

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Miloš Král, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

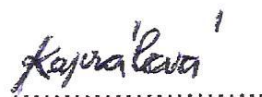
Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 12. 4. 2016


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Tato diplomová práce se zabývá možnostmi neúvěrového financování ve vybrané akciové společnosti prostřednictvím cizích zdrojů. Tato práce je rozdělena na 3 části, tedy teoretickou, praktickou a projektovou část. V teoretické části je zpracována literární rešerše týkající se problematiky investic, finanční analýzy a forem neúvěrového financování zahrnující leasing, faktoring a forfaiting. V praktické části je zpracována finanční analýza pro potřeby investičního záměru hodnotící finanční zdraví podniku. V projektové části jsou vypracovány možnosti neúvěrového financování konkrétní investice. Pro tyto účely jsou srovnány nabídky leasingových a faktoringových společností a je provedeno jejich zhodnocení. Tato diplomová práce je zakončena výběrem vhodné formy financování.

Klíčová slova: neúvěrové financování, leasing, faktoring, forfaiting, finanční analýza, čistá současná hodnota

ABSTRACT

This thesis deals with proposals of the noncredit financing of the selected joint stock company. The thesis is divided into three parts: theoretical, practical and project part. The theoretical part deals with the literature review which is related to the topic of investment, financial analysis and forms of noncredit financing including leasing, factoring and forfaiting. In the practical part there is a financial analysis created for the needs of the investment plan which evaluates the financial health of the company. In the project part, there are proposals of several options of noncredit financing of specific investment. Several offers of leasing and factoring companies are compared, evaluated and assessed. This thesis is concluded by selecting the most suitable form of financing of the investment.

Keywords: noncredit financing, leasing, factoring, forfaiting, financial analysis, net present value

Ráda bych na tomto místě poděkovala své vedoucí diplomové práce, paní Ing. Kameníkové, Ph.D., a také zaměstnancům společnosti XY a.s., protože bez jejich vedení a přínosných rad by tato práce nemohla vzniknout.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 VÝZNAM PODNIKOVÝCH FINANČÍ	13
1.1 FINANČNÍ ŘÍZENÍ A ROZHODOVÁNÍ.....	13
1.1.1 Faktor času a rizika	14
1.2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU.....	14
1.2.1 Vlastní kapitál	14
1.2.2 Cizí kapitál	15
2 FINANČNÍ ANALÝZA A VYUŽITÍ JEJICH METOD, POSTUPŮ A UKAZATELŮ	16
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ	16
2.1.1 Horizontální analýza	17
2.1.2 Vertikální analýza	17
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	17
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	18
2.3.1 Analýza rentability	18
2.3.1.1 Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	18
2.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	18
2.3.1.3 Rentabilita tržeb	19
2.3.2 Analýzy likvidity.....	19
2.3.2.1 Běžná likvidita	19
2.3.2.2 Pohotová likvidita	20
2.3.2.3 Okamžitá likvidita.....	20
2.3.3 Analýza aktivity	20
2.3.3.1 Obrat aktiv	21
2.3.3.2 Doba obratu zásob	21
2.3.3.3 Doba obratu pohledávek	21
2.3.3.4 Doba obratu závazků	21
2.4 ANALÝZA SOUSTAV POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	22
2.4.1 DuPontův rozklad.....	22
2.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	23
2.5.1 Ekonomická přidaná hodnota – EVA	23
2.5.2 Z – skóre (Altmanův model)	24
2.5.3 Index IN	24
3 MOŽNOSTI NEÚVĚROVÉHO FINANCOVÁNÍ	26
3.1 LEASING.....	26
3.1.1 Klasifikace leasingu	28
3.1.1.1 Z hlediska majetkoprávních vztahů	28
3.1.1.2 Podle typu leasingového nájemce.....	29
3.1.1.3 Podle typu leasingového pronajímatele	30
3.1.1.4 Podle zůstatkové hodnoty na konci nájmu	30
3.1.2 Průběh leasingu	31
3.1.3 Výhody leasingu.....	32
3.1.4 Nevýhody leasingu.....	33

3.2	FAKTORING	33
3.2.1	Druhy faktoringu	34
3.2.1.1	Regresní faktoring.....	34
3.2.1.2	Bezregresní faktoring.....	35
3.2.1.3	Skrytý faktoring	35
3.2.1.4	Reverzní faktoring	35
3.2.2	Cena faktoringu	35
3.2.3	Vývoj faktoringového trhu v ČR.....	36
3.3	FORFAITING.....	38
3.3.1	Průběh forfaitingu	39
3.3.2	Druhy forfaitingu	40
3.3.3	Požadované zajištění	40
3.3.4	Cena forfaitingu	41
3.3.5	Výhody forfaitingu.....	41
3.3.6	Nevýhody forfaitingu	41
II	PRAKTICKÁ ČÁST	42
4	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ	43
4.1	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	43
4.1.1	Historie společnosti	43
4.1.2	Organizační struktura	43
4.1.3	Vlastnická struktura	44
4.1.4	Personální politika.....	45
4.2	SWOT ANALÝZA	45
4.3	PEST ANALÝZA	47
4.3.1	Politicko-právní faktory	48
4.3.2	Ekonomické faktory	48
4.3.3	Sociální faktory	50
4.3.4	Technologické faktory	50
4.4	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	51
5	FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	52
5.1	ANALÝZA ROZVAHY A VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT	52
5.1.1	Analýza rozvahy – majetková část.....	52
5.1.2	Analýza finanční struktury	55
5.2	ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT	58
5.2.1	Analýza výnosů	58
5.2.2	Analýza nákladů.....	60
5.2.3	Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření.....	62
5.3	ANALÝZA CASH FLOW	64
5.4	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	65
5.5	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	66
5.5.1	Analýza rentability	66
5.5.2	Analýza zadluženosti	67
	68	
5.5.3	Analýza likvidity	68
5.5.4	Analýza aktivity	69

5.6	SPIDER ANALÝZA.....	71
5.7	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	73
5.7.1	Z – skóre.....	73
5.7.2	Index IN05	73
5.7.3	Ekonomická přidaná hodnota EVA	74
5.8	ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	75
III	PROJEKTOVÁ ČÁST	77
6	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	78
6.1	POPIS INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....	78
6.2	KRITÉRIA VÝBĚRU NEJVÝHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	80
6.3	PENĚŽNÍ TOKY INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	80
7	VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	84
7.1	FINANCOVÁNÍ OD DCEŘINÉ SPOLEČNOSTI KB – SGEF PROSTŘEDNICTVÍM LEASINGU	84
7.1.1	Náklady na leasingové financování	84
7.1.2	Splátkový kalendář.....	85
7.1.3	Peněžní toky	86
7.2	FINANCOVÁNÍ OD ČSOB PROSTŘEDNICTVÍM LEASINGU.....	87
7.2.1	Nabízená úroková sazba, poplatky.....	87
7.2.2	Splátkový kalendář.....	88
7.2.3	Peněžní toky	88
7.3	FINANCOVÁNÍ FORMOU FAKTORINGU.....	89
7.3.1	Bezregresní faktoring – Factoring KB	89
7.3.1.1	Výpočet faktoringového úroku	90
7.3.1.2	Výpočet paušálních nákladů	92
7.3.1.3	Kalkulace ceny faktoringu	93
7.3.1.4	Peněžní toky.....	94
7.3.2	Regresní faktoring – Factoring KB	94
7.3.2.1	Kalkulace ceny faktoringu	95
7.3.2.2	Peněžní toky.....	96
8	VÝBĚR OPTIMÁLNÍHO FINANCOVÁNÍ A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ.....	98
	ZÁVĚR	100
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	101
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	106
	SEZNAM OBRÁZKŮ	107
	SEZNAM TABULEK.....	108
	SEZNAM GRAFŮ	111
	SEZNAM PŘÍLOH.....	112

ÚVOD

Tato diplomová práce se zabývá tématem návrhu vhodného neúvěrového financování pro konkrétní investiční záměr ve vybrané akciové společnosti. Pro objektivní posouzení návrhů a vhodnosti jednotlivých forem financování bude provedena finanční analýza vybrané akciové společnosti, která je nedílnou součástí hodnocení hospodaření podniku. Její výstupy budou využity pro návrh vhodných forem neúvěrového financování. Finanční analýza podniku i následné návrhy financování daného investičního projektu budou vycházet z poskytnutých účetních dat a interních informací společnosti XY a.s.

Teoretická část této práce shrnuje metodické a teoretické poznatky z oblasti financí podniku, finančního řízení a neúvěrového financování v podobě leasingu, faktoringu a forfaitingu. Je zde přiblížen význam investic pro fungování podniku, dále jednotlivé prvky, metody a postupy finanční analýzy a v neposledním řadě je zde přiblížena problematika financování pomocí leasingu, faktoringu a forfaitingu. V této části jsem čerpala z odborné literatury, zahraničních odborných článků a též specializovaných webových stránek.

Praktická část představuje finanční analýzu vybrané akciové společnosti a odvětví, ve kterém působí. Pro správné pochopení fungování společnosti, odvětví a prostředí, ve kterém se nachází, považuji za důležité využít SWOT a PEST analýzy. Výstup těchto analýz poskytly důležité doplňující informace, které jsou potřebné pro doplnění komentářů finanční analýzy. Analýza zahrnuje 5 let a to období od roku 2010 do roku 2014. Ke zhodnocení finančního zdraví jsou použity absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. První roky finanční analýzy částečně vychází z mé bakalářské práce, kterou jsem ve společnosti XY a.s. zpracovávala.

V projektové části jsou navrženy vhodné formy neúvěrového financování konkrétního investičního záměru vybrané akciové společnosti. Ke každé navrhované variantě je též vyčíslena čistá současná hodnota investice, a to i pro případ financování čistě z vlastních zdrojů, z důvodu relevantního srovnání výsledků financování pomocí zdrojů cizích. S návrhem investice jsou osloveny leasingové společnosti a též společnost faktoringová. V závěru práce jsou všechny návrhy financování porovnány a na základě požadavků společnosti a nejnižší nákladovosti je vybrána vhodná varianta financování této investice.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této diplomové práce je navrhnout vhodnou formu neúvěrového financování pro konkrétní investiční záměr vybrané akciové společnosti. Tento návrh bude proveden na základě analýzy finančního zdraví podniku pomocí prvků finanční analýzy, dále pomocí analýzy nabídek jednotlivých leasingových a faktoringových společností a v neposlední řadě bude porovnána čistá současná hodnota každého návrhu, pro objektivní vyhodnocení možností financování.

Při zpracování diplomové práce byly použity finanční analýza, SWOT analýza, PEST analýzy, metody indukce a syntézy, též rozhovory s finančním vedením podniku a komunikace s leasingovými a faktoringovými společnostmi. V teoretické části této práce jsem na základě prostudování dostupných zahraničních a tuzemských odborných literárních a internetových zdrojů zpracovala rešerši vztahující se k tématům investice, finanční analýza a možnosti neúvěrového financování firmy. V praktické části je zpracována finanční analýza, která vychází z účetních závěrek jednotlivých analyzovaných let vybrané akciové společnosti, ale také z rozhovorů a materiálů, které mi byly poskytnuty během mého působení ve firmě. Finanční analýza je doplněna srovnáním s odvětvím a na samém začátku je též provedena SWOT a PEST analýza. Obě jsou dle mého názoru potřebné pro plné pochopení všech relevantních souvislostí a vytvoření objektivních komentářů k jednotlivým částem finanční analýzy. V této části jsou případné nejasnosti konzultovány s ekonomickým vedením společnosti. Finanční analýza je rozdělena do několika částí, v první jsou analyzovány výkazy jako rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Dále je provedena analýza rozdílových a poměrových ukazatelů a v závěru jsou analyzovány souhrnné ukazatele. V projektové části jsou pak na základě výsledků finanční analýzy vybrány vhodné formy neúvěrového financování. Nabídky od leasingových a faktoringové společnosti jsou podrobeny analýze, a u každého návrhu je počítána čistá současná hodnota investice. Tento ukazatel NPV snadno určí variantu, která je pro společnost nejpřínosnější. Na základě požadavků společnosti a výsledků analýzy nabídek je pak určena optimální forma neúvěrového financování.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 VÝZNAM PODNIKOVÝCH FINANČÍ

Podnikové finance jsou základním pilířem podniku, jako takové mají zásadní vliv na jeho fungování a to ve všech jeho vývojových fázích. Jsou součástí širšího ekonomického prostředí. Finanční řízení je neodlučitelnou částí řízení podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 1)

Do problematiky podnikových financí spadá též neúvěrové financování, ovšem než přejdu k tomuto tématu, ráda bych se na úvod věnovala problematice podnikových financí.

1.1 Finanční řízení a rozhodování

Jak uvádí Veber a Srpová (2012, s. 140), cíle finančního řízení jsou úzce spojeny se zhodnocením finančních prostředků firmy a to v krátkodobém i dlouhodobém horizontu. Součástí finančního řízení ve firmě by mělo být:

- zajištění vhodných zdrojů pro optimální chod podniku,
- volba optimální kapitálové struktury,
- investice do dlouhodobého majetku,
- řízení oběžných aktiv,
- finanční plán
- a pravidelné posuzování finančního zdraví za pomoci finanční analýzy podniku.

Odborným řízením všech těchto částí podnikových financí dosahuje podnik dílčích cílů podnikání, těmi jsou finanční stabilita a trvalý dostatečně vysoký hospodářský výsledek. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 2)

Mimo jiné je ovšem podnik výrazně ovlivňován svým okolím, mezi tyto stěžejní vlivy patří:

- vývoj inflace
- vývoj měnových kurzů
- vývoj na kapitálovém trhu
- legislativa země a daňová politika státu

(Veber a Srpová, 2012, s. 141)

1.1.1 Faktor času a rizika

Jak už zmiňuje Veber a Srpová (2012, s. 141) a také Valach (2010, s. 31) řízení podnikových financí je úzce spojeno s faktorem času a rizika. Faktor času ve finančním řízení hraje důležitou roli podle pravidla, že finanční prostředky získané dnes mají vyšší hodnotu, než finanční prostředky získané v budoucnu. Tento faktor času můžeme vyjadřovat pomocí různých veličin, jako třeba diskontní míra, případně očekávaný výnos. Tato diskontní míra se dále dělí na dvě složky a to bezriziková sazba a riziková prémie. (Gladiš, 2005, s. 55)

Veber a Srpová (2012, s. 141) dále doplňují, že vliv rizika spočívá v nebezpečí, že ne všechny investice jsou stejně rizikové a existuje možnost, že příjmy z investice nebudou dosaženy. Riziko rozlišujeme na vnější, tedy vliv makroekonomického prostředí, a vnitřní, tedy rozhodování vedení podniku apod. Riziko lze snížit diverzifikací, a to buď výrobní struktury, ale také portfolia investic. Vždy bude platit, že při stejném riziku preferujeme vyšší výnos před menším a při stejném výnosu preferujeme menší riziko před větším. Za větší riziko náleží větší výnos a preferujeme peníze obdržené dříve.

1.2 Zdroje financování podniku

Jak uvádí Ručková (2015, s. 26, 27), podnik může využívat dva základní zdroje financování a to vlastní a cizí kapitál. O potřebách a poměru vlastního a cizího kapitálu obvykle rozhoduje obor podnikání a také zvolená strategie financování. Platí pravidlo, že vlastní kapitál je vždy dražší zdroj financování než kapitál cizí, protože nese větší míru rizika. Efektivní řízení a využívání cizích zdrojů může vést k významnému snížení nákladů na kapitál.

1.2.1 Vlastní kapitál

Jak uvádí Šteker a Otrusínová (2013, s. 21) Pokud se zaměříme na vlastní kapitál z účetního hlediska, můžeme jej rozdělit do několika složek a to:

- základní kapitál,
- kapitálové fondy,
- rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku,
- výsledek hospodaření minulých let,
- výsledek hospodaření běžného období.

Vlastní kapitál je nositelem hlavního podnikatelského rizika a je dlouhodobým a trvalým financování podniku. Jeho poměr ke kapitálu cizímu je důležitou informací finanční analýzy a lze z něj částečně odvodit finanční zdraví podniku. V průběhu podnikání se vlastní kapitál zvyšuje o nerozdělený zisk, případně snižuje o ztrátu. Vlastním prostředkem financování investic je tedy nerozdělený zisk podniku. (Veber a Srpová, 2012, s. 142), (Růčková, 2015, s. 27)

1.2.2 Cizí kapitál

Levnějším zdrojem financování investic je cizí kapitál. Cizí kapitál dělíme na krátkodobý a dlouhodobý. Firma za tento vypůjčený kapitál platí úroky a ostatní výdaje spojené s jeho získáním. (Růčková, 2015, s. 27)

Růčkovou doplňuje Veber a Srpová (2012, s. 142) a uvádí, že mezi kapitál krátkodobý, tedy splatný do 1 roku, řadíme:

- bankovní a obchodní úvěry,
- závazky vůči zaměstnancům,
- závazky vůči státu.

Mezi kapitál dlouhodobý, tedy s dobou splatnosti vyšší než 1 rok řadíme:

- dlouhodobé bankovní úvěry,
- dlouhodobé závazky.

Běžné, provozní fungování firmy, bývá obvykle zajištěno krátkodobým kapitálem, tedy bankovními a obchodními úvěry. Tyto úvěry se užívají k překlenutí nesouladu mezi příjmy a výdaji podniku. Tento nesoulad lze sledovat pomocí několika ukazatelů finanční analýzy, např. doby obratu závazků a pohledávek a pomocí například zavedení skonta, tento rozdíl minimalizovat. (Veber a Srpová, 2012, s. 143)

2 FINANČNÍ ANALÝZA A VYUŽITÍ JEJICH METOD, POSTUPŮ A UKAZATELŮ

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku. Působí jako zpětná kontrola všech důležitých ukazatelů finančního zdraví firmy. Výsledky finanční analýzy poskytují cenné informace jak pro vlastníky společnosti, tak pro management, ale například i pro bankovní instituce, která poskytuje firmě úvěr. Jak uvádí Mautz a Angell (2006) finanční analýza definuje 4 základní oblasti vypovídající o finančním zdraví společnosti, tedy rentabilita, likvidita, efektivita a kapitálová struktura. Každá z těchto oblastí je hodnocena dle daných postupů a metod, díky kterým můžeme srovnávat výkonnost podniku s jeho konkurencí. Tyto dané metody a postupy si přiblížíme v následující kapitole. Patří mezi ně:

- **analýza absolutních a tokových ukazatelů** – tedy analýza majetkové a finanční struktury prováděná za využití vertikální a horizontální analýzy,
- **analýza rozdílových a poměrových ukazatelů** – zde se analyzuje čistý pracovní kapitál, ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti,
- **analýza soustav poměrových ukazatelů,**
- **souhrnné ukazatele.**

(Mautz a Angell, 2006), (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 61)

(Kaprálová, 2014, s. 20)

2.1 Analýza absolutních a tokových ukazatelů

Údaje pro potřeby analýzy absolutních a tokových ukazatelů lze získat z účetních výkazů společnosti. Údaje pro výpočet absolutních ukazatelů lze použít přímo z účetních výkazů, protože vyjadřují stav na konci daného účetního období (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 66 – 68). Naopak jako tokové ukazatele jsou označovány ukazatele, jejichž data pocházejí z výkazu zisku a ztrát, tedy ze stavů jednotlivých položek za určité období. Aby finanční analýza měla optimální vypovídající schopnost, je vhodné do ní zahrnout více účetních období. Absolutní a tokové ukazatele nás obvykle upozorní na položky rozvahy a výkazu zisku a ztrát, na které je potřebné se v další analýze více zaměřit (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9).

(Kaprálová, 2014, s. 20)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza vyjadřuje změny absolutních ukazatelů v jednotlivých letech. Vyjadřujeme ji jako procentní změnu oproti předcházejícímu období (Mautz a Angell, 2006). Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 68) vyjadřují princip horizontální analýzy následujícími vztahy:

- 1.) o kolik jednotek se změnila příslušná položka,

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

- 2.) o kolik procent se příslušná položka změnila v jednotlivých letech,

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1}.$$

(Kaprálová, 2014, s. 20)

2.1.2 Vertikální analýza

Mautz a Angell (2006) uvádí, že vertikální analýza zjišťuje podíl jednotlivých dílčích položek výkazů na zvolené základně a jejich vývoj v jednotlivých analyzovaných letech. Jako základny lze zvolit logické celky výkazů. Při analýze dlouhodobého majetku lze zvolit za výchozí sumu dlouhodobých aktiv, ta bude mít hodnotu 100%. Totéž analogicky platí pro ostatní části rozvahy a výkazu zisku a ztrát.

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Nejvýznamnějším z těchto ukazatelů je čistý pracovní kapitál, definovaný jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji, má významný vliv na platební schopnost podniku (Pavelková, 2001, s. 37 – 38). Čím vyšší tedy ČPK je, tím více má společnost volných peněžních prostředků. Podle Arbaba a Matarneha (2011, s. 73 – 74) ovlivňují výši ČPK také tyto faktory:

- **povaha odvětví** – obvykle odvětví, která ze své podstaty investují velké množství peněžních prostředků do dlouhodobých aktiv, mají nižší hodnotu ČPK, protože oběžná aktiva tvoří pouze malou část z celkových aktiv,
- **doba obratu pohledávek a závazků** – výhodnější pro společnost je vždy nižší doba obratu pohledávek od doby závazků, společnost tedy inkasuje peněžní prostředky dříve, než je musí vydat, díky tomu může držet nižší úroveň ČPK,

- **časová prodleva mezi produkcí a prodejem** – čím je tato prodleva menší, tím jsou nároky na výši ČPK nižší.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Jak píše Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 84 – 88) poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy a díky nim podnik získává rychlý přehled o jeho finanční situaci. Tyto ukazatele poměřují vybrané položky účetních výkazů a v praxi se využívají nejdůležitější z nich, kterými jsou ukazatele:

- zadluženosti,
- rentability,
- likvidity,
- obratovosti.

2.3.1 Analýza rentability

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 98) uvádí, že tento ukazatel poskytuje přehled o vložených prostředcích podniku, jak je s nimi podnik schopen hospodařit a na kolik je dokáže zhodnotit. Bařinová (2005, s. 60) dále doplňuje, že velikost a míra růstu ukazatele závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká. Všechny níže uvedené ukazatele rentability vyjadřují, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

2.3.1.1 Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (1)$$

Tento ukazatel udává, na kolik se aktiva podílejí na tvorbě zisku, je jedním z nejdůležitějších ukazatelů celkové ziskovosti. (Schoenebeck, 2001, s. 11)

2.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$\text{Rentabilita VK (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2)$$

Ukazatel rentability VK kapitálu udává, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Tento ukazatel je stěžejním ukazatelem finanční analýzy, především potom pro

vlastníky podniku. Vypovídá o životaschopnosti podniku a jeho schopnosti generovat zisk. (Gheorghe, 2013a, s. 134)

(Kaprálová, 2014, s. 23)

2.3.1.3 Rentabilita tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (3)$$

Jak uvádí Schoenebeck (2001, s. 9), rentabilita tržeb neboli zisková marže, jako ukazatel finanční analýzy, poměřuje výši čistého zisku k celkovým tržbám podniku. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 98) dále doplňují, že je vhodné tento ukazatel porovnat také s výší ROE ostatních podniků v odvětví. Z tohoto důvodu je žádoucí použít pro potřeby výpočtu zisk před zdaněním a nákladovými úroky.

2.3.2 Analýzy likvidity

Shehadeh (2011, s. 7) definuje likviditu jako schopnost podniku hradit své závazky, jinými slovy, jak rychle je možné aktiva přeměnit ve finanční prostředky. Udržet adekvátní výši likvidity je pro společnost důležité kvůli řízení cash flow, pohledávek a závazků, zvláštní pozornost je třeba tomuto ukazateli věnovat, pokud společnost disponuje větší výší krátkodobých závazků. Analýza likvidity se též soustřeďuje na problematiku čistého pracovního kapitálu a solventnost firmy. Listokin (2011, s. 1685 – 1686) dále doplňuje, že likvidita též souvisí s ukazateli rentability, protože platí, že čím vyšší je likvidita, tím více volného kapitálu je ve společnosti vázáno a je tedy vhodné jej adekvátně investovat.

2.3.2.1 Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, v jaké výši by byl podnik schopen uspokojit všechny své věřitele v případě, kdyby byla všechna oběžná aktiva přeměněna v peněžní prostředky. Adekvátní výše běžné likvidity se pohybuje okolo hodnoty 2, tedy podnik vykazuje dvakrát vyšší hodnotu oběžných aktiv oproti krátkodobým závazkům. Pokud jsou obě položky rozvahy na stejné úrovni, nebo oběžná aktiva jsou dokonce nižší, mohl by mít podnik v případě nedostatečného řízení cash - flow problémy s likviditou a solventností. Ovšem tyto

hodnoty se mohou lišit v závislosti na charakteru odvětví a daného trhu. (Shehadeh, 2011, s. 8)

2.3.2.2 *Pohotová likvidita*

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

Pohotová likvidita vyjadřuje poměr mezi výší krátkodobých pohledávek a finančního majetku ke krátkodobému majetku. Zásoby se vyřazují, protože jsou nejméně likvidním aktivem z oběžných aktiv. Vyřazují se též nedobytné a polhůtní pohledávky, které by výsledek ukazatele mohly zkreslit. Je doporučeno, aby pohotová likvidita neklesla pod hodnotu 1, v ideálním případě se pohybuje v rozmezí hodnot 1 – 1,5. Opět je potřeba zohlednit charakter odvětví a trhu. (Bařinová, 2005, s. 55)

2.3.2.3 *Okamžitá likvidita*

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Okamžitá likvidita poměřuje nejlikvidnější složku oběžných aktiv, tedy krátkodobý finanční majetek s krátkodobými závazky. Ideální výše tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,6. Je nutno poznamenat, že finanční majetek nepřináší prakticky žádný výnos, a proto je z hlediska rentability dobré, jej udržovat spíše na nižší úrovni. (Gheorghe, 2013b, s. 29 – 30)

2.3.3 *Analýza aktivity*

Tato skupina ukazatelů vypovídá o tom, jak efektivně společnost nakládá se svými aktivy. Čím vyšší hodnota těchto ukazatelů, tím jsou aktiva společnosti efektivněji využity. Opět i tato skupina ukazatelů se může svými výsledky značně lišit s ohledem na povahu odvětví. (Bařinová, 2005, s. 59)

2.3.3.1 Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (7)$$

Jak uvádí Gheorghe (2013b, s. 30), tento ukazatel udává, kolikrát ročně aktiva pokryjí celkovou výši tržeb. Doporučená minimální hodnota tohoto ukazatele je 1, nižší hodnoty vypovídají o neefektivním využití aktiv. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 103 – 104)

2.3.3.2 Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (8)$$

Tento ukazatel udává, za jak dlouho se zásoby promění v peněžní toky, tedy za jak dlouho projdou celým výrobním a distribučním procesem. Kratší doba obratu zásob je pro společnost vždy výhodnější, protože kapitál vázaný v zásobách se rychleji přemění na inkasované peněžní prostředky. (Gattis, 2009, s. 5)

2.3.3.3 Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (9)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, jak dlouho průměrně odběratelům trvá splatit společnosti své závazky, tedy jak rychle společnost inkasuje své pohledávky. Obzvláště tento ukazatel, tedy jeho výše je velmi závislý na odvětví, ve kterém firma působí, jiné doby splatnosti lze očekávat ve stavebnictví a jiné ve službách. (Gattis, 2009, s. 5)

2.3.3.4 Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (10)$$

Tento ukazatel vyjadřuje průměrný počet dní, během kterých společnost splácí své krátkodobé pohledávky. Pro finanční zdraví podniku a zajištění likvidity je vhodné udržovat tuto dobu co nejvyšší. Tento ukazatel je třeba udržovat v časovém rozmezí, které

bude delší, než doba obratu pohledávek, protože pak podnik inkasuje peněžní prostředky dříve, než je nucen platit své závazky. (Gattis, 2009, s. 6)

2.4 Analýza soustav poměrových ukazatelů

Analýza soustav poměrových ukazatelů je v celkové finanční analýze podniku důležitá zejména proto, že vystihuje a popisuje souvislosti mezi jednotlivými ukazateli analýzy. Je ovšem nezbytné s ukazateli správně pracovat, potom soustavy ukazatelů mohou identifikovat slabé stránky hospodaření podniku a oblasti, kterým je nutné se věnovat. (Bařinová, 2005, s. 62)

Bařinovou doplňuje Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 129), kteří rozlišují tyto soustavy ukazatelů:

- paralelní soustavy ukazatelů – ukazatele jsou řazeny vedle sebe,
- pyramidové soustavy ukazatelů – vrcholný ukazatel se dále rozkládá na jednotlivé dílčí ukazatele.

2.4.1 DuPontův rozklad

DuPontův rozklad je pyramidová soustava ukazatelů, která rozkládá ukazatel rentability VK na dílčí ukazatele, podle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, s. 129 – 131) se VK rozkládá v první úrovni na tyto 3 ukazatele:

- ziskovou marži,
- obrat aktiv,
- a finanční páku.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Pokud má podnik problémy s rentabilitou VK, DuPontův rozklad snadno dohalí, která položka rozkladu má na rentabilitu VK největší vliv. Z rozkladu je patrné, že vyšší zadlužení, tím pádem tedy účinnější působení finanční páky má pozitivní vliv na hodnotu rentability, ovšem je nutné podotknout, že toto platí pouze do určité limitní výše zadlužení, pokud zadlužení překročí tuto hranici, příliš vysoké nákladové úroky pak sníží zisk a tím pádem i rentabilitu společnosti. (Ross, Westerfield a Jaffe, s. 68 – 69)

2.5 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele tvoří významnou součást finanční analýzy, protože hodnotí finanční situaci podniku jako celku, tedy podávají souhrnný přehled o finančním zdraví podniku. Tyto ukazatele dělíme na bankrotní modely a bonitní modely.

2.5.1 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Jak uvádí Vasilescu (2011, s. 60), většina moderních přístupů označuje za jeden ze základních cílů podnikání maximalizaci zisku akcionářů. Jedním z těchto přístupů je zavedení ukazatel ekonomická přidaná hodnota, jenž bere při výpočtu v úvahu též náklady na vlastní kapitál. Tyto náklady na vlastní kapitál vyjadřují míru podnikatelského rizika. Illic (2010, s. 94) dále doplňuje, že výsledky této analýzy přinášejí podniku informaci, jestli tvoří hodnotu pro své vlastníky, či svou hodnotu naopak likviduje v případě záporných výsledků EVA.

Výkonnost podniků lze sledovat ze dvou odlišných hledisek. Prvním z nich je účetní hledisko, kde výkonnost podniku vyjadřuje v závislosti na výši zisku, zisku v přepočtu na akcie, rentabilitu VK a dalších hodnot, které vychází z účetních výkazů. (Pajoohi, 2012)

Právě tento účetní pohled vyjadřuje následující vzorec výpočtu EVA. ROE zde značí rentabilitu VK, r_e náklady na vlastní kapitál a E je označením pro hodnotu VK společnosti. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 153)

$$EVA = (ROE - r_e) \times E \quad (12)$$

Druhý pohled, tedy pohled ekonomický, bere ve svých výpočtech v úvahu data, která nelze vyčíst z účetních výkazů. Pokud se bere v úvahu i tento druhý pohled, pak je ekonomická přidaná hodnota schopna podat ucelenější informace a výkonnosti a hodnotě podniku. (Pajoohi, 2012)

Tento druhý pohled je zastoupen v následujícím vzorci EVA, který se vypočítá jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem po zdanění (NOPAT) a průměrnými váženými náklady kapitálu (WACC) vynásobenými výší vlastního kapitálu (C). (Illic, 2010, s. 94)

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (13)$$

Autor Vasilescu (2011, s. 61 – 64) popisuje tyto největší výhody využití EVA ve finanční analýze podniku:

- upravuje účetní zisk na zisk ekonomický,
- pro vlastníky má tato metoda vyšší vypovídací schopnost,
- jednoduchá interpretace,
- počítá i s náklady na VK, které mohou být daleko vyšší než náklady na cizí kapitál,
- tento ukazatel ovlivňuje veškerá rozhodnutí podniku.

Je ovšem nutno zmínit, že výpočet EVA má i několik nevýhod, tou hlavní je především složitá úprava vstupních účetních dat, mezi další patří například nezapočítání vlivu inflace.

2.5.2 Z – skóre (Altmanův model)

Altmanův model je jedním ze starších modelů souhrnných ukazatelů, byl poprvé publikován v roce 1968 profesorem financí Edwardem Altmanem. Jeho model je označován jako bankrotní model, který vychází z poměrových ukazatelů a pomocí jedné výsledné hodnoty vyjadřuje celkovou finanční situaci podniku. Hodnotí, s jakou pravděpodobností se společnost v blízké budoucnosti dostane do bankrotního stavu, bude prosperovat, či dosahuje nevyhraněných výsledků. Vyjadřujeme jej pomocí následujícího vzorce:

$$Z = 3,3 \times X_1 + 1,0 \times X_2 + 0,6 \times X_3 + 1,4 \times X_4 + 1,2 \times X_5 \quad (14)$$

Kde $X_1 = \text{EBIT/aktiva}$, $X_2 = \text{tržby/aktiva}$, $X_3 = \text{tržní hodnota VK/závazky}$, $X_4 = \text{nerozdělený zisk/aktiva}$, $X_5 = \text{ČPK/aktiva}$.

Pokud je Z – skóre vyšší než 2,99, pak je finanční situace podniku uspokojivá, pokud se Z – skóre nachází v rozmezí hodnot 1,81 – 2,99, pak značí nevyhraněnou finanční situaci podniku, a pokud hodnota Altmanova modelu klesne pod hodnotu 1,81, pak se společnost nachází v tíživé finanční situaci a hrozí bankrot. (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 78 – 79)

2.5.3 Index IN

Index IN, jako souhrnný ukazatel, je index sestavený pro podmínky české ekonomiky Inkou Neumaierovou a Ivanem Neumaierem. Zabývá se jak tím, zda podniku hrozí v blízké budoucnosti bankrot, tak tím, jestli podnik tvoří pro své majitele hodnotu. Nejnovější verze indexu pochází z roku 2005 a má tento tvar:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{Aktiva}{Závazky} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 \times \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (15)$$
$$+ 0,21 \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 \times \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky + krátkodobé BÚ}$$

Pokud je hodnota indexu nižší než 0.9, pak podnik pro své majitele netvoří žádnou hodnotu, nebo ji dokonce likviduje. Podniky, nacházející se v intervalu 0.9 – 1.6 tvoří hodnotu buď minimální, nebo žádnou. A podniky, které dosahují hodnoty indexu I05 vyšší, než 1.6, tvoří uspokojivou hodnotu a nehrozí jim bankrot. (Zikmund, 2011)

3 MOŽNOSTI NEÚVĚROVÉHO FINANCOVÁNÍ

3.1 Leasing

Leasing je považován za alternativní formu financování potřeb podniku cizím majetkem. Pojem leasing, pochází z anglického slovesa „to lease“, tedy pronajímat. (Kandlerová, 2014) Leasing umožňuje používání dlouhodobého majetku bez jeho nákupu. Lze tedy říct, že se jedná o službu, založenou na dohodě, ve které dává pronajímatel nájemci právo používat předmět dohody za úplatu, která je stanovena na určité období a platí se ve splátkách. V závislosti na druhu leasingu může být takový nájem ukončen převodem vlastnického práva k předmětu dohody. (Berk a DeMarzo, 2014, s. 859)

Z právního hlediska představuje leasing třístranný právní vztah mezi pronajímatelem, nájemcem a dodavatelem. Leasingová společnost, tedy pronajímatel, kupuje od dodavatele daný majetek a poskytuje ho nájemci k užívání za úplatu. Vlastníkem majetku je pronajímatel. Leasing, jak jej známe dnes, se masově rozšířil na počátku 50. let v USA. Dnes je součástí všech vyspělých moderních ekonomik a je považován za velmi pružný nástroj financování potřeb podniku, který spojuje investiční činnost s činností produkční a generováním tržeb. (Valach, 2010, s. 419), (Berk a DeMarzo, 2014, s. 856)

Výhody leasingu:

- odpadá nutnost jednorázového výdaje hotovosti,
- nedochází ke ztrátě ze zastarávání majetku,
- leasingové splátky lze zahrnout do nákladů a tím snížit základ daně,
- urychluje zavedení investice do provozu,
- tento typ financování je vzhledem k interním zdrojům společnosti velmi flexibilní.

Nevýhody leasingu:

- náklady na leasing jsou dražší, než pořízení majetku klasickou koupí, v ceně leasingu je zahrnuta přírážka leasingové společnosti, poplatky a jiné,
- majetek je ve vlastnictví leasingové společnosti,
- po skončení leasingu přechází do majetku společnosti téměř odepsaný majetek,
- nebezpečí bankrotu leasingové společnosti, majetek může podléhat exekuci.

(Scholleová, 2012, s. 146), (Valach, 2010, s. 429 – 431)

Jak uvádí Buřtík (2007), u leasingu ovšem platí, že cena není to jediné, co rozhoduje. U některých společností si lze určit výši splátek, délku splácení, či zůstatkovou hodnotu. Další výhodou jsou doplňkové služby leasingu jako: služby, jako je možnost předčasného ukončení smlouvy, výběru pojišťovny, individuálního pojištění nebo nepravidelného splácení.

Valach (2010, s. 419) dále doplňuje, že v ČR dnes na leasingovém trhu funguje mnoho různých společností, ať už se jedná o nezávislé leasingové společnosti, dceřiné společnosti bank, společnosti větších výrobců a dovozců. Většina leasingových společností je univerzální, tedy nespécializuje se na konkrétní komodity. V níže uvedené tabulce je uvedeno pořadí leasingových společností v ČR podle výše vstupního dluhu při financování všech komodit a u všech finančních produktů (Valach, 2010, s. 419)

Pořadí	Leasingová společnost	vstupní dluh v mil. Kč
1.	ČSOB Leasing, a.s.	8714,39
2.	UniCredit Leasing CZ, a.s.	6350,73
3.	ŠkoFIN s.r.o.	6002,98
4.	Home Credit, a.s.	4610,14
5.	SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.	4363,37
6.	GE Money Leasing, s.r.o.	3757,57
7.	Mercedes Benz Financial Services Česká republika s.r.o.	3044,06
8.	ESSOX, s.r.o.	2099,38
9.	Provident Financial s.r.o.	1975,24
10.	Erste Leasing, a.s.	1838,8
11.	s Autoleasing, a.s.	1770,16
12.	LeasePlan Česká republika, s.r.o.	1531,97
13.	Deutsche Leasing ČR, spol. s r.o.	1522,01
14.	Oberbank Leasing spol. s r.o.	1404,38
15.	Raiffeisen-Leasing, s.r.o.	1286,92
16.	GE Money Auto, s.r.o.	1208,11
17.	ALD Automotive s.r.o.	1019,96
18.	ARVAL CZ s.r.o.	1018,78
19.	UNILEASING, a.s.	1008
20.	IMPULS-Leasing-AUSTRIA s.r.o.	919,49

Zdroj: ČLFA - www.clfa.cz

Obrázek 1 – Pořadí leasingových společností v ČR (clfa.cz, 2015)

3.1.1 Klasifikace leasingu

3.1.1.1 Z hlediska majetkových vztahů

Finanční leasing

Jde o dlouhodobý pronájem movité věci, kdy se doba pronájmu blíží době životnosti aktiva. U finančního leasingu se po jeho skončení předpokládá převedení aktiva do majetku nájemce. Finanční leasing není vypověditelný, leasingové splátky musí uhradit cenu majetku, latí se zde akontace a není poskytován servis. Charakterově je podobný úvěru na pořízení majetku.

Splátky leasingu jsou daňově uznatelné, pokud je leasingová smlouva uzavřena alespoň na 60 měsíců a po ukončení nájmu je aktivum zařazeno do obchodního majetku nájemce.

Mezi výhody finančního leasingu patří:

- pozitivní vliv na cash - flow společnosti díky časovému rozložení splátek,
- předmět leasingu je ihned k dispozici.

Mezi nevýhody finančního leasingu patří:

- splátka je navýšena o marži leasingové společnosti,
- nájemce se stává vlastníkem aktiva až po ukončení smlouvy, aktivum je tedy téměř, nebo zcela odepsané,
- v případě ztráty aktiva nelze přerušit leasingovou smlouvu.

(Valouch, 2012, s.9), (Kandlerová, 2014)

Operativní leasing

Jedná se o krátkodobý až střednědobý smluvní vztah, který lze v průběhu trvání vypovědět. Životnost majetku je delší než jeho užívání, pronajímatel se stará o údržbu i servis aktiva. Po skončení smlouvy majetek zůstává ve vlastnictví leasingové společnosti. (Šíman a Petera, 2010, s. 69), (Valouch, 2012, s.9)

Mezi výhody operativního leasingu patří:

- náklady a servis spojené s provozem pronajímaného aktiva hradí leasingová společnost,

- neplatí se akontace,
- splátky jsou plně uznatelnými náklady a snižují tedy základ daně.

Mezi nevýhody operativního leasingu patří:

- předmět zůstává v majetku pronajímatele.

(Kandlerová, 2014)

Zpětný leasing

Jedná se o specifický typ leasingu z pohledu změny majetkových práv. Podstatou tohoto typu leasingu je, že podnik prodá svoje aktivum leasingové společnosti a ta mu aktivum pronajme formou leasingu. Majetek se evidenčně převádí na leasingovou společnost, za pronájem zaplatí nájemce leasingové společnosti peněžní odměnu. Tento typ leasingu se používá, pokud si společnost potřebuje udržet dostatečnou likviditu a zlepšit cash - flow. Nevýhodou je provize placená leasingové společnosti za realizaci zpětného leasingu.

(Šiman a Petera, 2010, s. 69)

3.1.1.2 Podle typu leasingového nájemce

Restituční leasing

Kapitál užitý pro koupi aktiva pochází z řešení restituečních nároků. Peněžní kapitál slouží k nákupu aktiva, kapitál v nemovitých věcech slouží jako zástava. Na tomto principu získá společnost od bankovního sektoru zdroje s rozdílnou délkou splatnosti.

Bankovní leasing

Tento produkt mohou nabízet speciální útvary bank, nebo dceřiné leasingové společnosti bank jako alternativu úvěrového financování. Banka takto vykazuje větší zisk, protože inkasuje dodatečný ve formě leasingového procenta.

Odbytový leasing

Prvním aspektem odbytového leasingu je, že leasingová smlouva producenta aktiva navrhuje leasingovou společnost, která financuje odbyt dané značky a jejího sortimentu. Druhým aspektem je, že leasing je realizován na základě smluvní dohody mezi výrobcem, dodavatelem, případně distributorem a leasingovou tuzemskou společností. Oba aspekty zajišťují podporu prodeje a zajištění odbytu těm, kteří potřebují zajistit dostatečnou likviditu společnosti. (Valach a kol., 2010, s. 420 – 423), (aktualne.cz, 2006)

Komerční tuzemský leasing

Na tuzemském trhu působí desítky společností poskytující leasing, největší z nich jsem přiblížila v předchozí kapitole. Rozvoji tohoto trhu nahrává též příznivý makroekonomický vývoj, členské společnosti České leasingové a finanční asociace poskytly jen za rok 2015 leasingem a factoringem celkovou financovanou částku ve výši 144,87 mld. Kč, což je o 8,7% více než v minulém roce. (Statistika ČLFA, 2016)

Komerční zahraniční leasing

Leasingová společnost se sídlem mimo ČR, nebo společnost s majoritní zahraniční kapitálovou účastí je leasingovým pronajímatelem, používá zahraniční zdroje a doplňkově též tuzemské finanční prostředky. (Valach a kol., 2010, s. 420 – 423), (aktualne.cz, 2006)

3.1.1.3 Podle typu leasingového pronajímatele

Podnikatelský leasing

Leasingovým pronajímatelem je podnikatelský subjekt, leasingovým nájemcem je též podnikatelský subjekt, jenž musí dodat údaje prokazující jeho kvalitu, podnikatelský záměr a podobně. (Valach a kol., 2010, s. 420 – 423), (aktualne.cz, 2006)

Komunální leasing

V tomto případě může být leasingovým nájemcem pouze nevýdělečná organizace. Jedná se o leasing určený subjektům státní samosprávy, školám, školkám, nemocnicím, nadacím a jiným státním příspěvkovým organizacím. (Valach a kol., 2010, s. 420 – 423), (aktualne.cz, 2006)

Spotřebitelský leasing

Tento leasing je určen výhradně pro fyzické osoby, ke schválení leasingové operace musí fyzická osoba obvykle předložit potvrzení o skutečné výši příjmu, tak aby byla leasingové společnosti zajištěna návratnost finančních prostředků. (Valach a kol., 2010, s. 420 – 423), (aktualne.cz, 2006)

3.1.1.4 Podle zůstatkové hodnoty na konci nájmu

Leasing s plnou amortizací

Zůstatková hodnota pořízeného majetku je na konci leasingové smlouvy obvykle nulová, nebo velmi malá. Splátky během doby trvání leasingu plně pokrývají náklady na pořízení

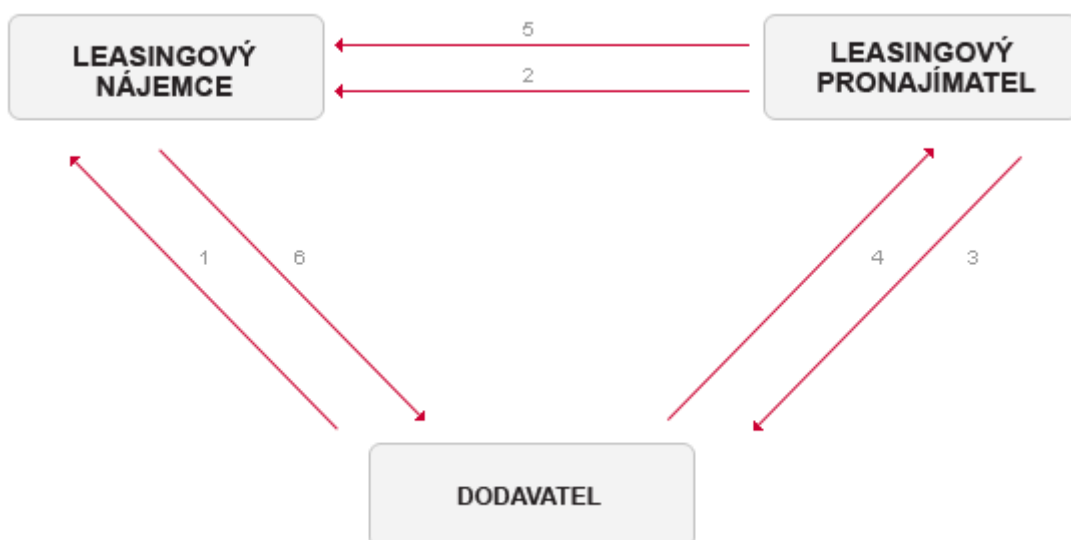
majetku a průběh leasingové smlouvy včetně zisku leasingové společnosti. (Valach a kol., 2010, s. 420 – 423), (aktualne.cz, 2006)

Leasing se zůstatkovou hodnotou

Nájemné, které je placeno v průběhu leasingové smlouvy plně nepokrývá náklady na pořízení majetku a průběh leasingu, zůstatková cena je proto zaplácena na konci leasingové smlouvy. (Valach a kol., 2010, s. 420 – 423), (aktualne.cz, 2006)

3.1.2 Průběh leasingu

Průběh leasingové operace je znázorněn na obrázku č. 1.



Obr. 1. Průběh leasingové operace (KB leasing, 2016)

1. Výběr předmětu
2. Schválení leasingu, leasingová smlouva
3. Komunikace o předmětu
4. Kupní smlouva a výplata
5. Splácení splátek
6. Servis (KB Leasing, 2016)

Po výběru předmětu leasingu předkládá leasingové společnosti budoucí nájemce základní informace a podklady nutné k uzavření leasingové smlouvy.

Následuje kalkulace různých variant leasingových splátek s ohledem na požadavky a potřeby nájemce. Mezi hlavní položky kalkulace patří:

- **pořizovací cena** - PC daného majetku je obvykle doložena smlouvou od dodavatele, ovšem mohou do ní být zahrnuty a další náklady jako doprava, clo a jiné náklady související s pořízením majetku,
- **periodicita splátek** – splátky lze určit libovolně jako roční, pololetní, kvartální nebo měsíční, čím delší období zvolíme, tím je obvykle vyšší cena leasingu z důvodu rizika nesplácení,
- **akontace** – neboli navýšení první splátky – obvykle se její výše pohybuje okolo 20 – 30% z pořizovací ceny majetku a neúročí se,
- **délka leasingové smlouvy** – obvykle se řídí podle odpisové skupiny daného majetku,
- **úvěrové procento** – jde o úvěrové procento refinancujícího zdroje a připočítává se k němu i poplatek za otevření úvěru.

Dalším krokem je samotné uzavření leasingové smlouvy mezi nájemcem a pronajímatelem. Náležitosti každé leasingové smlouvy vydává pro své členy Česká leasingová a finanční asociace.

Dále pronajímatel uzavře kupní smlouvu s dodavatelem případně výrobcem daného aktiva a v posledním kroku je předmět uveden do provozu a je proveden zápis o předání předmětu. Po celou dobu trvání leasingu je vedena dokumentace smlouvy.

(firmy.finance.cz, 2015)

3.1.3 Výhody leasingu

Valach (2010, s. 422) spatřuje v leasingu především tyto výhody:

- pořízení majetku bez nutnosti jednorázového vynaložení peněžních prostředků,
- úhrady formou splátek mají pozitivní dopad na cash-flow ve srovnání s jednorázovým výdajem,
- riziko spojené s investicí se přenáší na pronajímatele,
- nezvyšuje se míra zadlužení podniku, leasing je vždy vykazován podrozvahově

- omezuje se morální zastarání fixních aktiv podniku,
- zvyšuje se konkurenceschopnost podniku, na změny poptávky lze díky tomuto způsobu financování reagovat pružněji,
- pozitivní dopad na likviditu podniku
- leasingové splátky jako náklad snižují základ daně.

Webová stránka firmy.finance.cz (2015) doplňuje Valacha výčet o další výhody a to:

- přenesení rizika inflace na leasingovou společnost (nájemce platí splátky ze současných výnosů a hradí cenu sjednanou na počátku leasingové smlouvy),
- v průběhu splácení majetek vydělává na pokrytí své pořizovací ceny,
- pokud se zařízení využívá jen během sezóny, je možné po dohodě s leasingovou společností sjednat nepravidelné splátky.

3.1.4 Nevýhody leasingu

Jak uvádí Valach (2015, s. 422 – 423) a redakce webové stránky firmy.finance.cz (2015) leasing má i své nevýhody, mezi které patří především:

- do ceny leasingu jsou započítány náklady na finanční službu a zisk leasingové společnosti, z toho důvodu je ve výsledku pořízení na leasing dražší než pořízení formou úvěru či za hotovost,
- nájemce má výrazně omezená vlastnická práva k předmětu leasingu, protože po celou dobu trvání smlouvy je předmět leasingu v majetku leasingové společnosti,
- ztrácí se výhoda daňových odpisů, protože po skončení leasingu je majetek téměř, nebo zcela odepsán,
- v případě odcizení nebo zničení předmětu jsou některá vlastnická práva přenášena na nájemce, pokud není poskytnuta náhrada pojišťovnou,
- nájemce nemůže vypovědět smlouvu
- v případě bankrotu leasingové společnosti musí nájemce vrátit předmět pronajímateli.

3.2 Faktoring

Faktoring je jedna z forem krátkodobého financování, jedná se o předem smluvně sjednaný odkup krátkodobých pohledávek faktoringovou společností. Faktoringová společnost se

pak stává věřitelem a přebírá riziko nesplacení pohledávky. (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 899 – 900), (cojefactoring.cz, 2016)

Obvyklý postup vypadá následovně:

- faktor uzavírá pro ověření platební schopnosti obou stran s dodavatelem, tedy klientem smlouvu,
- v této smlouvě se klient zavazuje, že všechny své sjednané pohledávky podstoupí faktorovi,
- za podstoupení pohledávky faktorovi klient dostane určitý procentní podíl pohledávky, obvykle 80 – 90% hodnoty pohledávky,
- v další fázi dochází k dalšímu postupování pohledávek faktorovi a ten převádí dohodnuté finanční prostředky dodavateli, faktor je vůči odběratelům v roli věřitele a při nedodržování lhůt splatnosti zajišťuje upomínání a další postup. (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 899 – 900), (peníze.cz, 2015)

Z pohledu klienta plní faktoring tyto funkce:

- faktoring přenáší riziko nesplacení pohledávky na faktora,
- je to účinný nástroj financování – pokud se sjednaná výše pohledávek proplatí okamžitě,
- na faktoringovou společnost přechází též správa a evidence pohledávek,
- faktoring je vhodné využívat, pokud má firma vysoké nároky na provozní kapitál a jejichž výroba je vysokoobrátková,
- ve struktuře rozvahy může faktoring nahradit krátkodobé bankovní úvěry.

(cojefactoring.cz, 2016)

Cena faktoringu závisí na několika kritériích, mezi která patří například bonita dodavatele a odběratele, hodnota faktur určených k faktoringu, úroková sazba v případě předfinancování a jiné. (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 899 – 900), (peníze.cz, 2015)

3.2.1 Druhy faktoringu

3.2.1.1 Regresní faktoring

U tohoto druhu faktoringu faktoringová společnost financuje zálohově pohledávky, které jsou na ni převedeny ještě před jejich splatností. Splátnost faktur u regresního faktoringu bývá obvykle od 14 do 180 dní a financování je poskytnuto nejdéle do konce regresní

lhůty. Tato regresní lhůta je stanovena ve dnech a začíná běžet dnem splatnosti pohledávky, její maximální výše je 90 dní po splatnosti. Pokud pohledávka není uhrazena do konce regresní lhůty, vrací faktoringová společnost pohledávku zpět klientovi a požaduje vrácení zálohového financování. (factoringkb.cz, 2016), (factoring.eu, 2015)

3.2.1.2 Bezregresní faktoring

U této formy faktoringu faktoringová společnost plně přebírá rizika plynoucí z postoupených pohledávek. Tato forma faktoringu poskytuje hlavní výhody této formy financování, mezi které patří: správa pohledávek a převzetí rizika platební neschopnosti. Bezregresní faktoring je vhodné použít u stěžejních odběratelů, u nichž by případné nesplacení pohledávky mělo vliv na existenci společnosti. Faktoringová společnost obvykle ihned po postoupení pohledávky vyplatí do 80% její hodnoty a po uhrazení pohledávky odběratelem vyplatí zbytek její hodnoty. Faktoringová společnost přebírá rizika spojená s pohledávkou až do výše 85% její hodnoty. (factoringkb.cz, 2016), (factoring.eu, 2015)

3.2.1.3 Skrytý faktoring

U tohoto typu faktoringu není odběratel informován o předfinancování pohledávky faktoringovou společností, není zde tedy dodržena podmínka informování odběratele o postoupení pohledávky a získání souhlasu k tomuto kroku. Výhodou tohoto typu faktoringu je též, že odběratel hradí pohledávku na účet, který je účtem klienta, nikoliv faktoringové společnosti. Ovšem tato forma faktoringu je proveditelná jen u dostatečně silných a bonitních odběratelů. (factoringkb.cz, 2016), (factoring.eu, 2015)

3.2.1.4 Reverzní faktoring

Tento typ faktoringu řeší splatnost, kterou poskytuje dodavatel, není tedy profinancována pohledávka, ale závazek. Podmínkou je, že závazek vzniká opakovaně a je hrazen maximálně do 7 dnů po smluveném termínu. (factoringkb.cz, 2016), (factoring.eu, 2015)

3.2.2 Cena faktoringu

Úrokové náklady vypočítá faktoringová společnost z výše předfinancované částky, a to z aktuálně čerpaných denních zůstatků klientovi poskytnutého předfinancování. Úroková sazba se pohybuje obvykle v podobné výši jako u kontokorentních úvěrů a počítá se jako

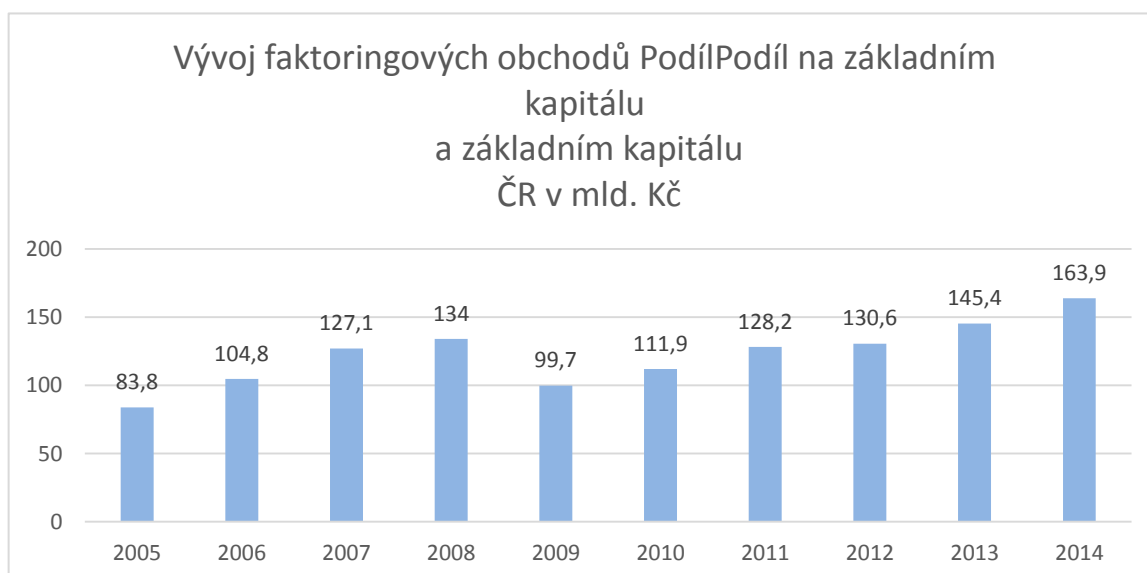
součet pohyblivé referenční úrokové sazby mezibankovního trhu (například jednoměsíční PRIBOR pro měnu CZK) a pevné marže faktora.

Další součástí ceny faktoringu je faktoringový poplatek, ten zohledňuje služby, které jsou během faktoringu poskytovány jako: monitoring odběratelů, správa a inkaso pohledávek, vedení saldokonta a jiné. Výše faktoringového poplatku se pohybuje obvykle okolo 0,3 - 1,5% z nominální hodnoty postoupené faktury. Výše poplatku se stanovuje individuálně s ohledem na počet a hodnotu faktur a rizikovost odběratelů. Případné ostatní náklady mohou vznikat za specificky sjednané služby, převzetí rizika platební neschopnosti aj.

(Gabriel, 2015)

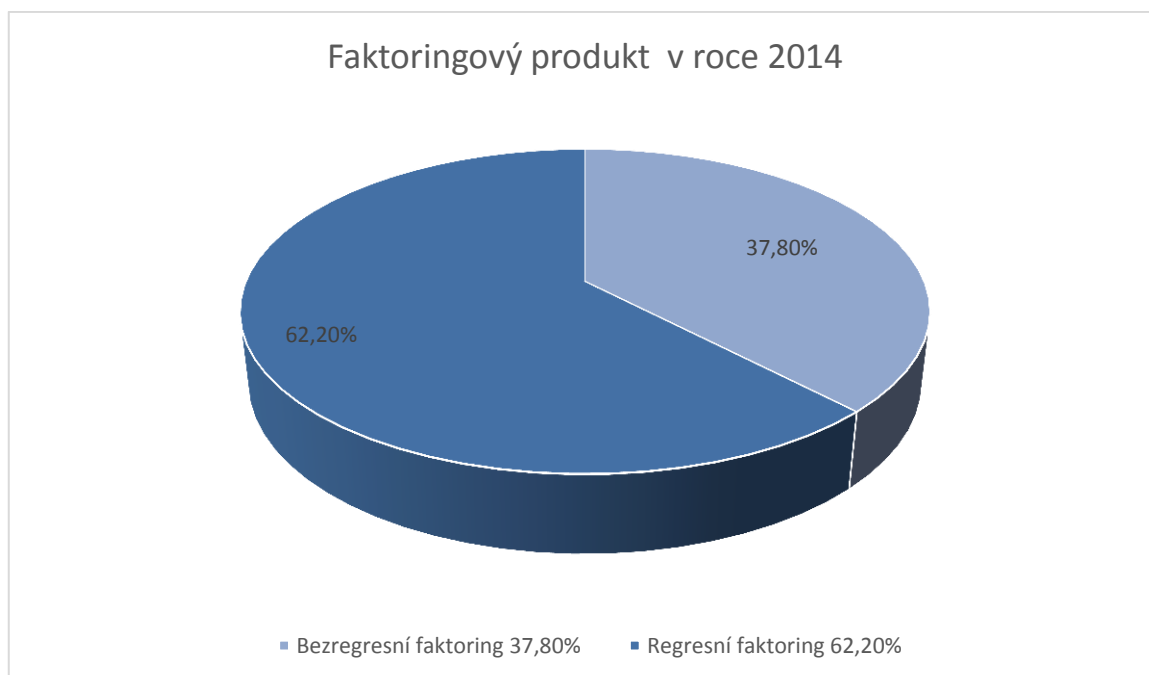
3.2.3 Vývoj faktoringového trhu v ČR

Financování formou faktoringu se v ČR stává stále populárnějším, jen za první pololetí roku 2015 vzrostl objem pohledávek postoupených faktoringovým společnostem o téměř 20%, faktoring se tedy v ČR stává zcela běžným nástrojem financování firem a zajištění provozního kapitálu. Jak je patrné z tabulky č. 3, v roce 2015 byly obraty faktoringových společností na rekordní výši, v letech 2005 – 2008 zaznamenal trh trvale rostoucí tendenci až do roku 2009, kde se promítla celosvětová hospodářská recese, ovšem po tomto roce došlo k opětovnému nárůstu faktoringových obchodů až do rekordní výše v roce 2015.



Graf 1 - vývoj faktoringových obchodů v ČR (clfa.cz, 2015)

Dominující formou faktoringu v ČR je podle České leasingové a finanční asociace (2015) regresní faktoring, jeho podíl ve srovnání s bezregresním faktoringem dosahuje více než 60% objemu pohledávek.



Graf 2 - faktoringový produkt v roce 2014 (clfa.cz, 2015)

V České republice v současné době působí velký počet faktoringových společností. Podle údajů ČNB se těmito službami v ČR v minulém roce zabývalo celkem 257 subjektů bankovního i nebankovního typu. Ovšem největší podíl na trhu zaujímají právě bankovní instituce, mezi nimi na prvním místě s celkovým tržním podílem 31,5% Factoring České Spořitelny působící v ČR od roku 1997 a je ve vlastnictví České Spořitelny. Faktoringová společnost České spořitelny je členem největší sítě faktoringových společností na světě Factors Chain International. Druhou pozici na trhu zaujímá Factoring KB s tržním podílem 25,1% též působící v ČR od roku 1997, ve vlastnictví Komerční banky, od roku 2002 je též členem skupiny Sociétés Générale a stejně jako Factoring ČS je členem Factors Chain International. Třetí příčku na trhu v ČR zaujímá ČSOB Factoring založen v roce 1992 pod názvem O. B. Heller, v roce 1993 začala jako první na trhu ČR nabízet financování pohledávek. V roce 2006 se stala ČSOB jediným akcionářem společnosti. ČSOB Factoring

má dceřinou společnost Euroincasso, s. r. o., v níž vlastní 100% akcií. Tato společnost se specializuje na vymáhání problematických pohledávek.

Tab. 1 – dosažené obraty největších faktoringových společností ČR za první 3 čtvrtletí roku 2015 (csobfactoring.cz, 2015)

Rok 2015 (v mil. Kč)	Obrat v mil. Kč	Podíl na trhu
Factoring ČS	32 601	31,5%
Factoring KB (SGEF)	26 031	25,1%
ČSOB Factoring	23 181	22,4%
UniCredit Factoring	11 647	11,2%
Raiffeisenbank Factoring	7 944	7,7%
Bibby Financial Services	2 248	2,2%
Celkem	103 652	100%

3.3 Forfaiting

Forfaiting je další ze způsobů neúvěrového financování firmy, konkrétně se jedná o prodej bezpečně zajištěných střednědobých a dlouhodobých pohledávek forfaitérovi. Forfaitér je specializovaná instituce ať už bankovní, či nebankovní. Tento forfaitér s odkupem pohledávky přebírá veškeré riziko z nesplacení pohledávky a stává se věřitelem. Dodavatel tedy získává finanční prostředky ihned při prodeji pohledávky, nominální hodnota pohledávky je ovšem snížena o náklady a zisk forfaitingové společnosti. Dalším rozdílem od faktoringu je to, že se v praxi většinou forfaitují jednotlivé pohledávky.

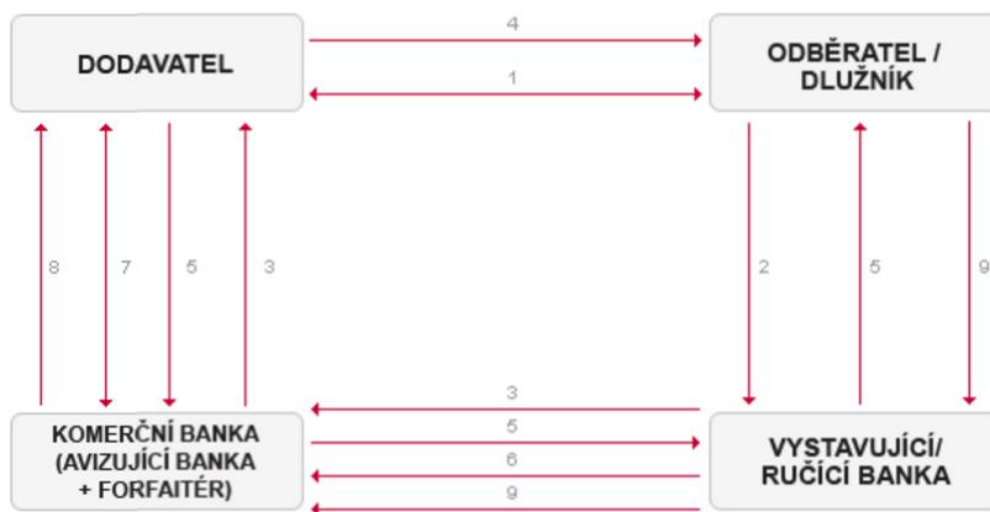
Tyto odkupované pohledávky musí splňovat několik podmínek:

- splatnost pohledávek obvykle delší než 90 dnů, odkupy se provádí i s několikaletou splatností,
- velká většina pohledávek uzavřena se zahraničním subjektem,
- pohledávky denominovány ve volně směnitelné měně,
- musí být zajištěné (dokumentárním akreditivem, směnkou nebo bankovní zárukou).

(ipodnikatel.cz, 2015), (kb.cz, 2015)

Forfaiting se hodí zejména pro podniky, které obchodují se zahraničím a obchodují zboží a služby vysokých hodnot. Díky forfaitingu tedy vyloučí měnové riziko, riziko nesplacení a jiná rizika spojená se zahraničním odběratelem. Taktéž získají potřebný provozní kapitál. (ipodnikatel.cz, 2015), (kb.cz, 2015)

3.3.1 Průběh forfaitingu



Obrázek 2 – Průběh forfaitingu (kb.cz, 2015)

- 1.) kupní smlouva
- 2.) žádost o vystavení dokumentárního akreditivu
- 3.) akreditiv
- 4.) dodávka zboží nebo služeb
- 5.) předložení akreditivních dokumentů
- 6.) akcept akreditivních dokumentů
- 7.) forfaitingová smlouva a cese pohledávky
- 8.) výplata diskontované nominální hodnoty pohledávky
- 9.) inkaso nominální hodnoty pohledávky k datu splatnosti

(kb.cz, 2015)

3.3.2 Druhy forfaitingu

- 1.) Podle realizace:
 - a. z primárního trhu,
 - b. ze sekundárního trhu.
- 2.) Podle časového hlediska:
 - a. krátkodobý,
 - b. střednědobý,
 - c. dlouhodobý.
- 3.) Podle teritoriálního hlediska:
 - a. tuzemský,
 - b. zahraniční.
- 4.) Podle druhu rizika:
 - a. riziko bankovního subjektu,
 - b. riziko podnikatelského subjektu.

Forfaiting realizovaný na primárním trhu – je situace, kdy forfaitér odkupuje pohledávku přímo od dodavatele.

Forfaiting realizovaný na sekundárním trhu – forfaitér provádí odkup od dalšího majitele pohledávky, nikoliv přímo od dodavatele.

Forfaiting realizovaný na riziko bankovního subjektu – je odkup pohledávky představovaný směnkou vystavenou či akceptovanou bankou, bankovní zárukou, nebo dokumentárním akreditivem.

Forfaiting realizovaný na riziko podnikatelského subjektu – je odkup pohledávky, který představuje směnka vystavená, případně akceptovaná odběratelem nebo fakturou vystavenou dodavatelem. (Máče, 2006, s. 112 – 113)

3.3.3 Požadované zajištění

Forfaitovaná pohledávka musí být vždy zajištěná, mezi požadované záruky patří:

- v případě směnky bankovní záruka prvotřídní kvality formou avalu,
- v případě akreditivu je akreditiv otevřen, nebo potvrzen prvotřídní bankou,
- bankovní záruka musí být bezpodmínečná a neodvolatelná.

(Vinter, 2005), (ipodnikatel.cz, 2015)

3.3.4 Cena forfaitingu

Celkové náklady forfaitingu jsou složeny ze dvou dílčích částí, kterými jsou diskontní sazba, neboli úrok a poplatky. Diskontní sazba je úroková sazba na základě LIBOR pro devizové financování, případně na základě PRIBOR pro financování v české měně, rozpětí úrokové sazby je navíc závislé na riziku nesplacení pohledávky. Druhou složkou ceny jsou forfaitingové poplatky, tedy náklady přímo spojené s odkupem pohledávky, čili administrativa, správa pohledávky a tyto poplatky jsou též závislé na riziku nesplacení a objemu pohledávky. (Vinter, 2005),(podnikator.cz, 2015)

3.3.5 Výhody forfaitingu

- Zajištění likvidity, provozně potřebného kapitálu, tedy okamžitý přístup k hotovosti,
- flexibilní v množství odkupu pohledávek, forfaitovat lze i jen jednu pohledávku,
- flexibilní též v době splatnosti, lze forfaitovat pohledávky s dobou splatnosti od 90 dní až do 10 let,
- nabídky k odkupu pohledávky lze získat do 24 hodin,
- omezuje potřebu klasických úvěrů,
- převádí kurzové riziko a riziko nesplacení na forfaitéra,
- při finančním forfaitingu je možné skrze emise vlastních směnek získat prostředky na financování exportních kontraktů, ale i prostředky na financování provozní činnosti.

(ipodnikatel.cz, 2015)

3.3.6 Nevýhody forfaitingu

- Relativně vysoká cena v porovnání s běžným úvěrem, hlavní příčinou je, že forfaitér, se stává hlavním věřitelem, riziko nezaplacení pohledávky se tedy promítá do ceny forfaitingu,
- problémem též může být složité získávání kvalitního instrumentu k zajištění pohledávky,
- v některých případech nutnost pojištění.

(Máče, 2006, s. 112)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ

V následující kapitole se budu věnovat představení společnosti, její historii, organizačnímu členění a vlastnické struktuře, dále se budu zabývat problematikou zkrácené SWOT a PEST analýzy, protože je považuji za důležité pro plné porozumění všech souvislostí ovlivňujících hospodaření společnosti a výsledky finanční analýzy. Je nutné zmínit, že následující kapitola, stejně jako část finanční analýzy vychází z mé bakalářské práce a tyto kapitoly jsou dále upraveny pro potřeby této diplomové práce. Všechny níže uvedené tabulky a grafy vychází z dat účetních závěrek akciové společnosti XY a všechny jsou samostatně zpracované pro potřeby této DP.

4.1 Představení společnosti

4.1.1 Historie společnosti

„Historie společnosti se datuje od roku 1949, kdy vznikl státní podnik ČSAD (v jeho rámci i závod společnosti XY a.s.). Změna názvu společnosti proběhla v roce 1993. Za dobu svého působení prošla velkým rozvojem a k dnešnímu dni tak společnost XY a.s. může nabídnout rozsáhlou nabídku svých služeb.

Společnost poskytuje autobusovou vnitrostátní i mezinárodní dopravu, kamionovou dopravu, servis užitkových, nákladních vozidel i autobusů. V areálu společnosti se nachází čerpací stanice pro prodej motorové nafty a CNG. Dále je pro zákazníky k dispozici mycí linka, prostory vhodné pro logistiku a skladování a společnost nabízí i komplexní celní služby, s nimiž má bohaté zkušenosti. Provádí prodej kamiónů, autobusů a jiných užitkových vozidel. Stejně tak je zde možno nakoupit náhradní díly na tyto vozy.“ (XY.cz, ©2016)

4.1.2 Organizační struktura

Společnost je organizačně členěna do 4 divizí, každá z nich má své samostatné vedení podléhající prezidentu společnosti:

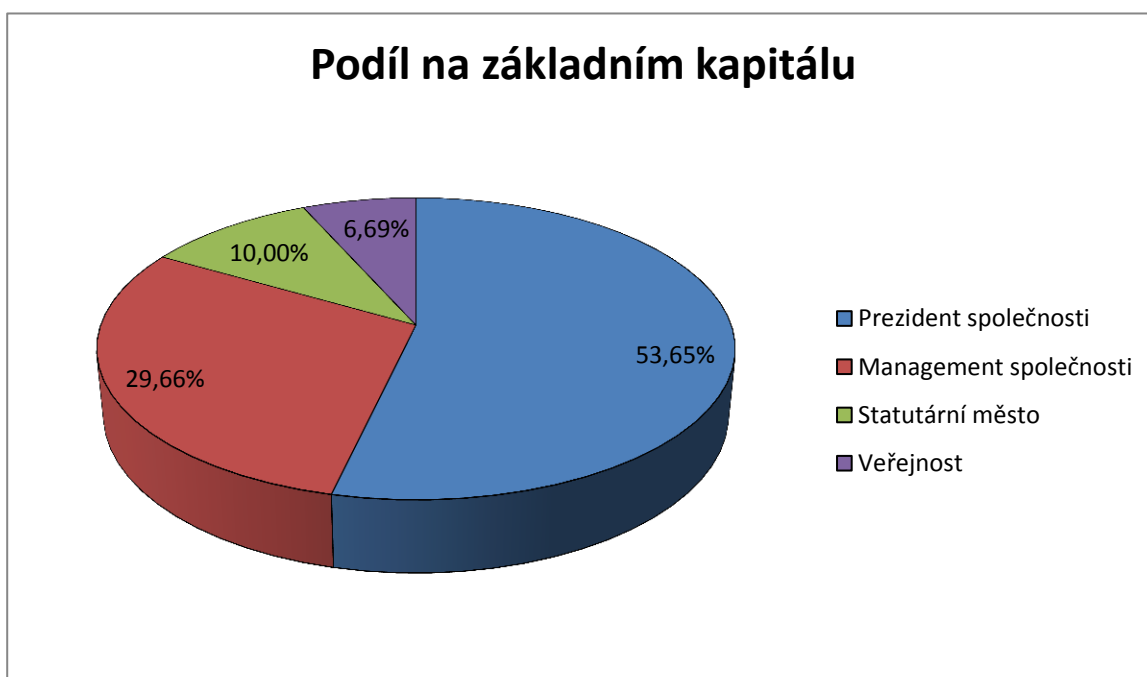
1. Divize autobusové dopravy
 - a. Linková doprava
 - b. MHD
 - c. Zájezdová doprava, cestovní kancelář

2. Divize kamionové dopravy
 - a. Nákladní doprava
 - b. Spedice
 - c. Celní služby
3. Divize Truck & Bus Servis a díly
 - a. Servis Truck & Bus
 - b. Prodej a servis náhradních dílů
 - c. Prodej vozidel
4. Čerpání nafty a CNG
 - a. Čerpací stanice
 - b. Mycí centrum

(XY.cz, ©2016)

4.1.3 Vlastnická struktura

Jak je z grafu patrné majoritním akcionářem společnosti je její prezident, dále 4 zástupci managementu, z nichž každý vlastní 5,13% akcií a pátý zástupce managementu s podílem 9,14% akcií, 10% akcií je vlastněn statutárním městem, v němž akciová společnost provozuje městskou hromadnou dopravu a zbytek je vlastněn veřejností. (XY.cz, ©2016)



Graf 3 – Vlastnická struktura XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetní závěrky XY a.s)

4.1.4 Personální politika

Z níže uvedené tabulky je patrné výrazné propouštění zaměstnanců společnosti od roku 2009, kdy ekonomiku zasáhla celosvětová krize a promítla se výrazně též do odvětví dopravy. Firma byla nucena snižovat náklady a též zmenšit vozový park, z čehož plynulo výraznější propouštění řidičů kamionové dopravy, od roku 2008 firma propustila na 130 zaměstnanců, za poslední analyzované roky jich bylo nejvíce z oblasti administrativy a managementu a též z divize kamionová doprava. Tento trend by se ovšem po příznivých letech 2014 a 2015 zastavit. (Účetní závěrka XY a.s., 2008 – 2014)

V účetní závěrce je též definována firemní personální strategie:

- *„splnění všech závazků firemní kolektivní smlouvy se strategií udržení pracovních míst pro klíčové pracovníky a činnosti jednotlivých produkčních divizí se stabilitou nepatrného růstu průměrných výdělků,*
- *Pokračování v tradici některých tradičních firemních akcí jako soutěž v jízdě bez nehod.*

(Účetní závěrka XY a.s., 2014)

Tab. 2 – průměrný počet zaměstnanců v jednotlivých letech (Vlastní zpracování dle účetní závěrky XY a.s., 2008 – 2014)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Průměrný počet zaměstnanců	410	372	352	351	340	303	270

4.2 SWOT analýza

Vzhledem k dlouholeté historii vybrané akciové společnosti, má firma velké množství silných stránek. Jednou z nejdůležitějších je především komplexnost nabízených služeb, které svým obchodním partnerům může nabídnout, od servisu vozidel, přes kamionovou a autobusovou dopravu až po spedici. Důležité je též postavení firmy na trhu, které bylo budováno desítky let a nyní o společnosti obecně panuje dobré mínění, podložené referencemi a certifikáty, které společnost během let získala. Nemalým pozitivem je též geografická poloha firmy v těsné blízkosti dopravní tepny a fakt, že aktivně prosazují politiku společenské odpovědnosti. Například veškeré autobusy společnosti, které zajišťují

provoz MHD, mají ekologický CNG pohon. Dobrou vizitkou společnosti jsou též nově zřízené čerpací stanice a další prodej PHM. Silnou stránkou společnosti je též výchova svých budoucích zaměstnanců realizovaná formou spolupráce se střední průmyslovou školou a střední odbornou školou zaměřenou na profese automechanik a autotronik.

Mezi slabší stránky společnosti patří nízká zainteresovanost vrcholového vedení do působení společnosti, prezident společnosti se aktivně věnuje spíše politické kariéře, a proto se vybrané akciové společnosti věnuje méně, než by bylo vhodné. Další rezervy lze spatřovat v nedostatečné propagaci aktivit firmy, mediálně společnost není příliš známá, pouze mezi odbornou veřejností. Také fakt, že se jedná o dopravní společnost, zapříčiňuje vysokou citlivost na změny cen pohonných hmot.

Jako příležitost pro společnost bych uvedla především outsourcing některých služeb, z důvodu šetření nákladů či efektivnějším provedení dané služby. Zaměřila bych se především na vhodný marketing a formy propagace společnosti, dále outsourcing velmi specializovaných opravárenských služeb a také vybrané spediční služby. Společnost by též mohla využít možnosti pronikání na nové trhy, podobné příležitosti se společnost chopila v roce 2009, kdy koupila regionální krachující regionální dopravní firmu a začala provozovat veřejnou dopravu v nových oblastech kraje.

Mezi hlavní hrozby patří především vývoj makroekonomického prostředí, jelikož společnost je tzv. cyklická, tedy že na její fungování má velký vliv výkonnost ekonomiky. Tyto výkyvy ekonomiky pak mají na hospodaření společnosti dlouhodobý dopad. Taktéž citlivost na kolísání cen ropy je u společnosti vysoká, protože jednou z jejích hlavních činností je provozování kamionové a autobusové dopravy a také prodej pohonných hmot.

Tab. 3 – SWOT analýza vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Komplexní nabídka služeb v rámci kamionové dopravy, osobní dopravy a servisu • Nově zřízené čerpací stanice a divize čerpání PHM • Dlouholetá tradice a zkušenosti 	<ul style="list-style-type: none"> • Nutná velká majetková vybavenost • Rezervy v propagaci a marketingové strategii • Citlivost na kolísání cen pohonných hmot • Nezájem vedení společnosti na

<ul style="list-style-type: none"> • Certifikáty kvality ISO • Mimořádný úspěch vedení společnosti v domácích i světových organizacích • Důraz na ekologii • Umístění firmy přímo u dopravní tepny • Spolupráce s odbornou střední školou 	<p>dalším rozvoji a progresu firmy</p> <ul style="list-style-type: none"> • Z důvodu finanční situace posledních let, nutnost propouštět kvalifikované pracovníky
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Aktuální trend snižování cen PHM • Outsourcing opravárenských služeb na specializované servisy • Outsourcing přepravních a spedičních služeb • Outsourcing marketingových služeb • Pronikání na nové trhy • Zřízení detašovaného pracoviště 	<ul style="list-style-type: none"> • Citlivost na stav národní a světové ekonomiky • Zvyšování cen mýtného • Posilování české koruny vůči euru • Problémy s platební neschopností zákazníků • Zvyšování DPH • Neefektivnost státní a veřejné správy • Nárůst konkurence • Strategie dopravních firem a prodejců nákladních automobilů zajišťovat si servisní činnost ve vlastní režii

4.3 PEST analýza

V následující kapitole bude provedena PEST analýza, protože její výstupy považují za důležité pro správné pochopení kontextu fungování firmy v daném makroekonomickém prostředí.

4.3.1 Politicko-právní faktory

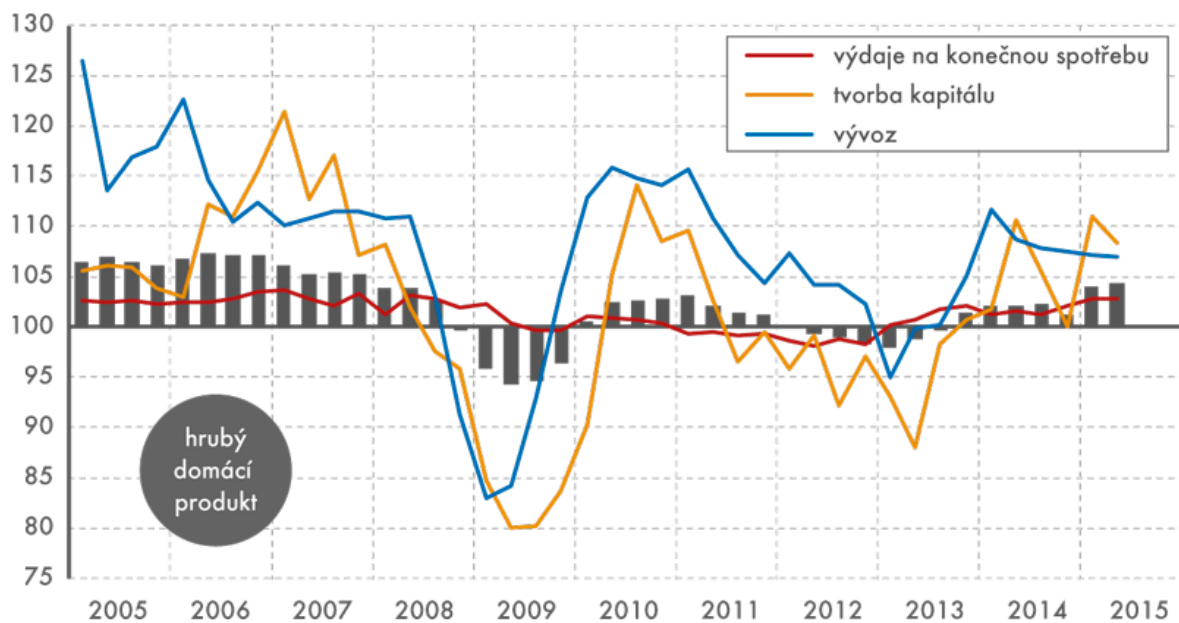
Porevoluční historie společnosti se datuje od roku 1993, kdy vznikla i samostatná Česká republika. Na počátku 90. let existovalo obrovské množství příležitostí pro podnikatele, vlivem teprve se rozvíjející tržní ekonomiky. Toto období též charakterizovaly četné změny v legislativě, například daň z příjmu právnických osob prošla během let zajímavým vývojem. V roce 1993 DPPO činila závratných 45%, ovšem v průběhu let klesla až na 19% a od roku 2010 zůstává nezměněna. Tato sazba daně z příjmu právnických osob je jedna z nejnižších v EU, kde průměr této daně činí 22% (ČTK, 2015). Též daň z přidané hodnoty od roku 1993 klesala, základní sazba DPH činila v roce 1993 23% a od roku 2004 do roku 2009 byla její sazba nejnižší, a to 19%, nyní se základní sazba DPH pohybuje na 21% a snižená na 10% a 15%. (Gola, 2015)

4.3.2 Ekonomické faktory

Na následující tabulce č. 4 a obrázku č. 3, můžeme sledovat vývoj české ekonomiky od roku 2005 až do roku 2015. Snadno lze identifikovat období konjunktury, ale i recese, která jak z uvedeného grafu plyne, kulminovala v ČR v roce 2009. Dále zasahovala do roku 2010 a vrátila se v roce 2013. Od roku 2013 ovšem ekonomika prochází fází oživení, a podle predikcí vývoje roku 2015, HDP České republiky se řadilo mezi nejvíce rostoucí ze zemí EU. Na ekonomické stabilitě v minulých letech nepřidala ani krize eurozóny a vleklé problémy se zadlužováním stále většího počtu členů EU (ECB). Dalším důležitým ekonomickým faktorem je též inflace. V období konjunktury, a především pak v roce 2008, dosáhla inflace až hodnoty 7,5%, což zapříčinila zvýšená poptávka, investice a zvýšení cen statků a služeb. Prudký pokles až do hodnot deflace (-1,2%) nastal v roce 2009 s propuknuvší hospodářskou recesí. Následující mírné oživení ekonomiky dostalo výši inflace až na hodnotu 3,8% v roce 2012, ovšem hned v roce následujícím opět klesla, téměř až do hodnot deflace. Na konci roku 2013 začala být inflace uměle řízena měnovými intervencemi ČNB, tyto měnové intervence, tedy umělé oslabení kurzu koruny, udržují kurz české koruny okolo 27 CZK/EUR a stále trvají. I přes tento zásah ČNB se inflace stále drží těsně nad nulou, za rok 2015 se inflace pohybovala okolo 0,2%. Ruku v ruce s vývojem ekonomiky šla i nezaměstnanost, která z hodnot kolem 5% v roce 2008 stoupala až k hodnotě 10%, momentálně je ovšem nezaměstnanost velmi nízká, pohybující se okolo 6%. Tento trend ve vývoji nezaměstnanosti se odrazil i na personální politice společnosti XY a.s., která byla od roku 2008 nucena propustit až 70 zaměstnanců

Tab. 4 – Vývoj HDP (Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, HDP 2016, 2016)

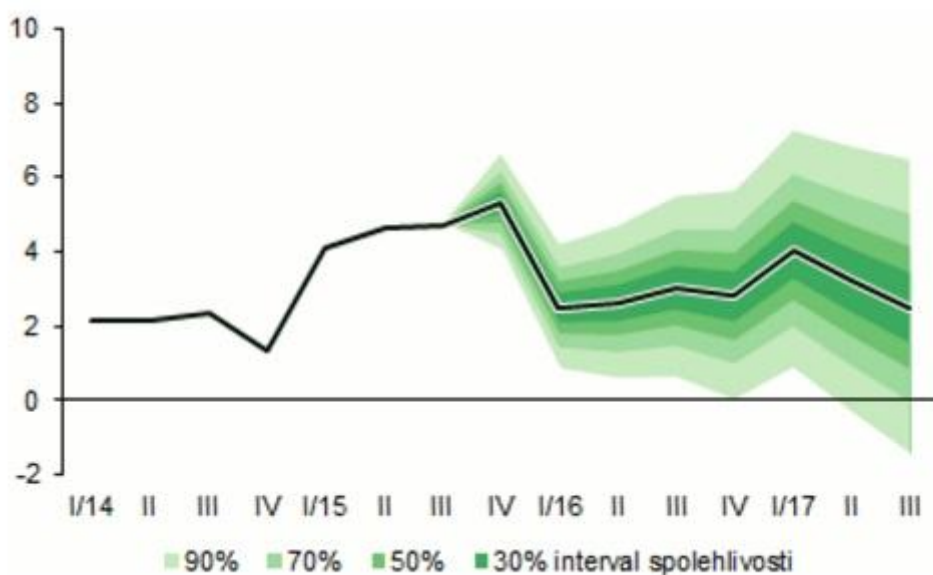
Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Růst/pokles HDP	6,1%	2,5%	-4,1%	2,2%	1,7%	-1,2%	-0,7%	2%



Obrázek 3 – Vývoj HDP ČR v mld. Kč (Sixta, 2015)

Prognóza vývoje HDP

Následující vějířový graf zachycuje nejistotu budoucího vývoje sezónně očištěného růstu HDP. Podle ČNB může růst HDP v roce 2015 dosáhnout až na hodnotu 4,7%, což je z nejvíce ze všech analyzovaných let, následující rok by měla výše HDP klesnout na 2,7% a v roce 2017 nepatrně vzrůst na 3%. Jelikož odvětví, ve kterém firma působí je silně cyklické, lze se domnívat, že její výkonnost bude kopírovat křivku vývoje HDP.



Obrázek 4 – Prognóza vývoje HDP (Prognóza ČNB, 2016)

4.3.3 Sociální faktory

Vybraná akciová společnost sídlí ve středně velkém městě v Olomouckém kraji, ovšem ve městě nesídlí žádná vysoká škola a firma v letech před krizí měla problém najít kvalifikovanou pracovní sílu, ať už v administrativě, či řidiče kamionů a autobusů, případně automechaniky. Momentálně společnost nenabírá velké množství zaměstnanců, ovšem tento problém může v blízké budoucnosti opět nastat. Jako velmi přínosná se tedy jeví spolupráce se střední průmyslovou školou a odborným učilištěm v oborech automechanik, autotronik.

4.3.4 Technologické faktory

Též v oblasti nákladní a autobusové dopravy panuje ve společnosti výrazná motivace obměňovat vozový park z důvodu šetření nákladů. Nově pořizované tahače a autobusy musí splňovat emisní normu EURO 6, která je platná od poloviny roku 2014. Motory certifikované touto normou jsou úspornější co do spotřeby paliva a šetrnosti k životnímu prostředí, ale také se z nich platí o polovinu nižší mýtné, což výrazně šetří provozní náklady. Také je nutno zdůraznit že veškeré autobusy, které zabezpečují provoz MHD v kraji, mají ekologický pohon na zemní plyn, což je zároveň výrazně levnější palivo než běžně používaná nafta. Ovšem obnovování vozového parku a dílenských provozů je velmi

nákladné a společnost často využívá leasingu, jako jednu z forem financování, ale velkou část také pokrývají dotace na provoz MHD, například z Operačního programu doprava.

4.4 Charakteristika odvětví

Společnost působí ve více odvětvích, ale převládající činností je doprava. Doprava je definována jako činnost spjatá s cílevědomým přemísťováním osob a hmotných předmětů v nejrůznějších objemech a souvislostech za použití různých dopravních prostředků.

Doprava patří mezi významná odvětví národního hospodářství každého státu. Význam tohoto odvětví v ČR dlouhodobě a stabilně roste, podílí se na tvorbě HDP až z 10% a zaměstnává 7,5% ekonomicky aktivního obyvatelstva.

Toto odvětví se ale bohužel vyznačuje poměrně silnou cyklicitou. Reaguje tedy velmi citlivě na vývoj ekonomiky a to především v oblasti nákladní dopravy. Je to spojené s tím, že doprava a především nákladní doprava je jedním ze článků výroby a pokud klesá výroba, klesá i výkonnost tohoto odvětví. Nehledě na to, že dopravní společnosti mívají často potíže s platební morálkou svých odběratelů, protože jsou právě posledním článkem v produkčním řetězci.

Odvětví doprava a spoje se dále vyznačuje velmi silnou mírou investic. Tyto investice jsou směřovány především do obnovování vozového parku z důvodu platných norem EU a z nich plynoucích daňových slev či slev na mýtném.

Velmi citlivé je toto odvětví též na vývoj cen pohonných hmot, především ropy. Vývoj cen ropy velmi ovlivňuje ziskovou marži a výsledek hospodaření společností v tomto odvětví. Co se týče obvyklé ziskové marže, ta je v tomto odvětví velmi nízká, nejspíše nižší než 5%. Ovšem jednotlivé obory v rámci dopravy a spoju se výrazně liší z hlediska produktivity práce, definované jako převýšení podílu na přidané hodnotě oproti podílu na zaměstnanosti.

Odvětví lze tedy definovat jako cyklické s citlivostí na vývoj národní ekonomiky a na vývoj cen pohonných hmot. Obecně zde platí nižší ziskové marže a ochotou investovat a obnovovat svá aktiva.

(český statistický úřad, 2006)

5 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

V této části diplomové práce zhodnotím finanční situaci vybrané akciové společnosti prostřednictvím základních metod a technik finanční analýzy. Cílem této DP práce není rozsáhlá finanční analýza, ale taková finanční analýza, která zhodnotí finanční situaci podniku pro potřeby financování dané investice. Rozhodla jsem se analyzovat 5 let, pro které mám k dispozici aktuální finanční výkazy podniku a závěrečné zprávy. Výsledky finanční analýzy budou srovnány s finanční analýzou pro dané odvětví, která je k dispozici na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

5.1 Analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát

5.1.1 Analýza rozvahy – majetková část

Celková bilanční suma vybrané akciové společnosti 2010 – 2012 vzrostla o 8% avšak během roku 2013 a 2014 došlo k poklesu bilanční sumy, celkem téměř o 38 mil. Kč. Tento pokles bilanční sumy byl způsoben prodejem nepotřebného areálu v hodnotě asi 40 milionů korun a v roce 2014 též prodejem několika tahačů z divize kamionové dopravy. Z celkové bilanční sumy tvoří téměř 2/3 dlouhodobý majetek, což je pro společnost v daném odvětví typické, neboť dopravní společnosti a servisy potřebují velkou majetkovou vybavenost. Dlouhodobý majetek společnosti se může být zdán značně zastaralý, neboť je odepsán téměř z jedné poloviny, ovšem je nutné zde podotknout, že v aktivech není zahrnut majetek společnosti pořízený na finanční leasing, ten se dle české legislativy uvádí pouze podrozvahově. Od roku 2009 s dopadem ekonomické krize byla společnost nucena redukovat počet nákladních automobilů, v roce 2011 byl zakoupen moderní software a nový software pro logistický sklad, který je v roce 2011 vykázán v položce nedokončený dlouhodobý majetek a poté byl v roce 2012 zařazen do užívání. V roce 2013 společnost pořídila 6 autobusů, všechny na CNG pohon za více než 32 mil. Kč, 7 mil. Kč z této investice pokryla dotace, dále 6 tahačů MAN s motory dle normy EURO 5 a 6 návěsů KRONE za více než 16 mil. Kč. V posledním analyzovaném roce 2014 společnost nově pořídila 3 autobusy, 2 tahače MAN a 5 návěsů KRONE, dále potřebné servisní vybavení. I přes tyto rozsáhlé investice ovšem bilanční suma v letech poklesla.

Oběžná aktiva tvoří asi 1/3 z celkové bilanční sumy, největší položkou oběžných aktiv jsou pohledávky z obchodních vztahů, které v analyzovaných letech nezaznamenávají velké

výkyvy. V roce 2014 tvořily pohledávky po lhůtě splatnosti více než 180 dnů asi 3= z celkové sumy pohledávek. Společnost též přeprodává vozidla, která nakupuje a beze změny prodává dál, ty řadí do položky zboží, ovšem hodnota této položky je v letech minimální, protože společnost si neponechává žádné vozy na prodej déle, než je nezbytně nutné. Zajímavý je ovšem vývoj položky účty v bankách, až do roku 2012 se účty v bankách pohybovaly na sumě okolo 5 mil. Kč, ovšem v roce 2012 akciová společnost inkasovala 32 mil. Kč z prodeje nepotřebného areálu a tyto uložila na termínovaný vklad na bankovní účet, kde byly beze změny též v roce 2013, až v roce 2014 začala společnost z této sumy čerpat.

Co se týče srovnání s odvětvím, danou akciovou společností je možné zařadit hned do několika odvětví, ale těmi nejdůležitějšími jsou Doprava a skladování a dále Velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel. Pokud bychom vzali průměrné hodnoty z těchto dvou odvětví, pak by se měl dlouhodobý majetek společnosti podílet na celkových aktivech ze 60%, pro kategorii Velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel je to asi 40%, pro kategorii doprava a skladování asi 80%. Dá se tedy říct, že struktura majetku vybrané akciové společnosti odpovídá průměru odvětví, ve kterých působí. Co se týče oběžných aktiv, ta by se měla pohybovat okolo 40% podílu na hodnotě celkových aktiv, ve společnosti je tento podíl 30% - 40% v závislosti na letech, tedy přibližně odpovídá průměru

Tab. 5 – Majetková struktury vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva	311764	326670	338 401	327 761	300 007
DM	210411	232051	211 916	208 876	201 449
DHM	207470	227986	207 270	204 499	198 835
Pozemky	18681	18662	13 661	13 661	13 661
Stavby	77358	74977	49 803	48 209	49 822
Samostatné movité věci	108622	131274	140 094	139 640	132 564
DNM	64	1559	2 018	1 475	226
Nedokončený DNM	0	1480	0	0	0
DFM	2877	2506	2 628	2 902	2 388
Podíly v ovládaných a řízených osobách	1377	1006	1 128	1 402	888
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	1500	1500	1 500	1 500	1 500
OA	98735	90582	121 544	115 150	95 499
Zásoby	15118	15117	15 517	15 118	11 206
Materiál	15094	15499	15 021	15 096	11 188
Zboží	24	96	18	22	18
Pohledávky z obch. Vztahů	69422	64075	64 078	61 823	58 637
Stat danové pohledavky	2576	2027	0	35	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1508	1617	1 956	1 632	878
Dohadné účty aktivní	183	70	308	258	336
Jiné pohledávky	3156	1596	930	927	618
Peníze	1017	1309	1 355	1 220	1 075
Účty v bankách	5755	4771	37 400	34 137	22 749
NPO	2614	4037	4 941	3 735	3 059

Tab. 6 – Vertikální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
DM	67,49%	71,04%	62,62%	63,73%	67,15%
DHM	66,55%	69,79%	61,25%	62,39%	66,28%
Pozemky	5,99%	5,71%	4,04%	4,17%	4,55%
Stavby	24,81%	22,95%	14,72%	14,71%	16,61%
Samostatné movité věci	34,84%	40,19%	41,40%	42,60%	44,19%
DNM	0,02%	0,48%	0,60%	0,45%	0,08%
Nedokončený DNM	0,00%	0,45%	0,00%	0,00%	0,00%
DFM	0,92%	0,77%	0,78%	0,89%	0,80%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,44%	0,31%	0,33%	0,43%	0,30%
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,48%	0,46%	0,44%	0,46%	0,50%
OA	31,67%	27,73%	35,92%	35,13%	31,83%
Zásoby	4,85%	4,63%	4,59%	4,61%	3,74%
Materiál	4,84%	4,74%	4,44%	4,61%	3,73%
Zboží	0,01%	0,03%	0,01%	0,01%	0,01%
Pohledávky z obch. Vztahů	22,27%	19,61%	18,94%	18,86%	19,55%
Stat danove pohledavky	0,83%	0,62%	0,00%	0,01%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,48%	0,49%	0,58%	0,50%	0,29%
Dohadné účty aktivní	0,06%	0,02%	0,09%	0,08%	0,11%
Jiné pohledávky	1,01%	0,49%	0,27%	0,28%	0,21%
Peníze	0,33%	0,40%	0,40%	0,37%	0,36%
Účty v bankách	1,85%	1,46%	11,05%	10,42%	7,58%
NPO	0,84%	1,24%	1,46%	1,14%	1,02%

Tab. 7 – Horizontální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Aktiva	4,78%	3,59%	-3,14%	-8,47%
DM	10,28%	-8,68%	-1,43%	-3,56%
DHM	9,89%	-9,09%	-1,34%	-2,77%
Pozemky	-0,10%	-26,80%	0,00%	0,00%
Stavby	-3,08%	-33,58%	-3,20%	3,35%
Samostatné movité věci	20,85%	6,72%	-0,32%	-5,07%
DNM	2335,94%	29,44%	-26,91%	-84,68%
Nedokončený DNM	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%
DFM	-12,90%	4,87%	10,43%	-17,71%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	-26,94%	12,13%	24,29%	-36,66%
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
OA	-8,26%	34,18%	-5,26%	-17,07%
Zásoby	-0,01%	2,65%	-2,57%	-25,88%
Materiál	2,68%	-3,08%	0,50%	-25,89%
Zboží	300,00%	-81,25%	22,22%	-18,18%
Pohledávky z obch. Vztahů	-7,70%	0,00%	-3,52%	-5,15%
Stat danove pohledavky	-21,31%	-100,00%	100,00%	-100,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	7,23%	20,96%	-16,56%	-46,20%
Dohadné účty aktivní	-61,75%	340,00%	-16,23%	30,23%
Jiné pohledávky	-49,43%	-41,73%	-0,32%	-33,33%
Peníze	28,71%	3,51%	-9,96%	-11,89%
Účty v bankách	-17,10%	683,90%	-8,72%	-33,36%
NPO	54,44%	22,39%	-24,41%	-18,10%

5.1.2 Analýza finanční struktury

Pasiva společnosti jsou z větší části, tedy zhruba ze 60% tvořeny cizími zdroji a ze 40% vlastním kapitálem. Základní kapitál je po dobu analyzovaných pěti let prakticky neměnný a tvoří 50% vlastního kapitálu. Nejvíce kolísající položkou z vlastního kapitálu je výsledek hospodaření běžného období. Po nadějném vývoji roku 2010 a 2011, v roce 2012 společnost opět zasáhly dozvuky ekonomické recese, výsledek hospodaření běžného období je navíc v roce 2012 zkreslen díky mimořádnému prodeji nepotřebného areálu, kdy společnost inkasovala asi 32 mil. Kč z prodeje. Ovšem po roce 2012 je zde patrný pozitivní vývoj a konkrétně mezi lety 2013 a 2014 vzrostl výsledek hospodaření běžného období více než čtyřnásobně. Část zisku, krom roku 2012, kdy byl výsledek hospodaření záporný, byla vyplacena na dividendách. Společnost v roce 2011, 2012 a 2014 vlastnila své akcie, které byly odkoupeny od akcionářů, jež o ně dál nejevili zájem. Účet vlastních akcií snižuje celkovou hodnotu základního kapitálu.

Cizí zdroje společnosti postupně narůstaly až do roku 2013, kdy dosáhly svého maxima a na celkových pasivech se podílely ze 60%, ovšem během roku 2013 a 2014 společnost snížila sumu svých cizích zdrojů o 20% v porovnání se stavem roku 2013 a nyní je podíl závazků na celkových pasivech roven 55%. Velký výkyv zaznamenala položka dlouhodobých závazků mezi lety 2010 a 2011, tyto vzrostly o 40% a bylo to způsobeno sjednáním dvou nebankovních úvěrů k financování kompresoru a 4 autobusů MHD z programu ROP v částce 28 mil. Kč. Výrazný pokles položky závazky k zaměstnancům byl způsoben zrušením firemní spořitelny. Výrazný nárůst položky jiné závazky krátkodobé mezi lety 2010 a 2011 byl způsoben přijetím půjček od nebankovního sektoru ve výši 26 mil. Kč. K rozpouštění rezerv došlo v roce 2010, kdy společnost ukončila opravy střech a nádvoří areálu společnosti, v souvislosti s těmito opravami byly rozpuštěny rezervy v hodnotě 1,06 mil. Kč. Dále byla během let rozpuštěna rezerva na dovolenou v částce 0,47 mil. Kč a dále byl ukončen soudní spor, na který byla vytvořena rezerva ve výši 0,2 mil. Kč. V roce 2014 byla vytvořena rezerva ve výši 1,5 mil. Kč na opravu fasád budov v areálu společnosti.

Co se týče srovnání s odvětvím, v těchto aspektech se společnost přibližuje více než k odvětví Doprava a skladování k odvětví Velkoobchod, maloobchod, opravy motorových aut, kde se podíl VK na pasivech pohybuje okolo 40%, kdežto v dopravě dosahuje až hodnoty 60%, vybraná akciová společnost se v letech pohybuje mezi 40 – 50%. Ovšem oproti odvětví, kde v posledních letech tento poměr klesá, u vybrané akciové společnosti

naopak mírně roste. Ekvivalentně se vyvíjí o poměr CK k celkovým pasivům, tedy v letech tvoří 50 – 60% z celkových pasiv a oproti vývoji odvětví v posledních třech letech mírně klesá.

Tab. 8 – Finanční struktura vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva	311 764	326 670	338 401	327 761	300 007
VK	133 172	135 283	130 969	131 926	132 350
Základní kapitál	67 300	67 300	67 300	67 300	67 274
Vlastní akcie a vlastní obchodní podily	0	-118	-133	0	-26
Kapitálové fondy	3 751	3 380	3 502	3 777	3 262
Zákonný rezervní fond, nedělitelný fon	11 736	11 751	11 898	11 897	11 942
Statutární a ostatní fondy	190	191	190	191	215
Nerozdělený zisk minulých let	49 909	49 876	48 759	47 912	45 165
VH b.o.	286	2 903	-547	849	4 492
Cizí zdroje	174 771	188 330	204 944	193 497	166 345
Rezervy	2 178	2 148	2 005	1 936	3 450
Dlouhodobé závazky	67 884	95 427	98 444	96 097	80 975
Jiné závazky dlouhodobé	55 280	81 740	84 878	81 579	66 150
Odložený daňový závazek	12 604	13 687	13 566	14 518	14 825
Krátkodobé závazky	75 456	75 597	83 442	67 964	59 920
Závazky z obchodních vztahů	38 746	31 262	35 404	28 393	29 363
Závazky ke společníkům	70	51	52	26	58
Závazky k zaměstnancům	30 226	6 985	6 696	6 324	5 711
Krátkodobé přijaté zálohy	228	495	212	263	1 170
Dohadné účty pasivní	706	918	343	244	129
Jiné závazky krátkodobé	1 284	31 929	36 254	27 421	19 288
BÚ dlouhodobé	6 253	3 158	1 053	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	23 000	12 000	20 000	27 500	22 000
Výdaje PO	2 783	1 605	1 524	1 762	830
Výnosy PO	1 038	1 452	964	576	482

Tab. 9 – Vertikální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s)

v %	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VK	42,72%	41,41%	38,70%	40,25%	44,12%
Základní kapitál	21,59%	20,60%	19,89%	20,53%	22,42%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podily	0,00%	-0,04%	-0,04%	0,00%	-0,01%
Kapitálové fondy	1,20%	1,03%	1,03%	1,15%	1,09%
Zákonný rezervní fond, nedělitelný fon	3,76%	3,60%	3,52%	3,63%	3,98%
Statutární a ostatní fondy	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%	0,07%
Nerozdělený zisk minulých let	16,01%	15,27%	14,41%	14,62%	15,05%
VH b.o.	0,09%	0,89%	-0,16%	0,26%	1,50%
Cizí zdroje	56,06%	57,65%	60,56%	59,04%	55,45%

Rezervy	0,70%	0,66%	0,59%	0,59%	1,15%
Dlouhodobé závazky	21,77%	29,21%	29,09%	29,32%	26,99%
Jiné závazky dlouhodobé	17,73%	25,02%	25,08%	24,89%	22,05%
Odložený daňový závazek	4,04%	4,19%	4,01%	4,43%	4,94%
Krátkodobé závazky	24,20%	23,14%	24,66%	20,74%	19,97%
Závazky z obchodních vztahů	12,43%	9,57%	10,46%	8,66%	9,79%
Závazky ke společníkům	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%
Závazky k zaměstnancům	9,70%	2,14%	1,98%	1,93%	1,90%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,07%	0,15%	0,06%	0,08%	0,39%
Dohadné účty pasivní	0,23%	0,28%	0,10%	0,07%	0,04%
Jiné závazky krátkodobé	0,41%	9,77%	10,71%	8,37%	6,43%
BÚ dlouhodobé	2,01%	0,97%	0,31%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	7,38%	3,67%	5,91%	8,39%	7,33%
Výdaje PO	0,89%	0,49%	0,45%	0,54%	0,28%
Výnosy PO	0,33%	0,44%	0,28%	0,18%	0,16%

Tab. 10 – Horizontální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Pasiva	4,78%	3,59%	-3,14%	-8,47%
VK	1,59%	-3,19%	0,73%	0,32%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	-0,04%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podily	-100,00%	-12,71%	100,00%	-100,00%
Kapitálové fondy	-9,89%	3,61%	7,85%	-13,64%
Zákonný rezervní fond, nedělitelný fon	0,13%	1,25%	-0,01%	0,38%
Statutární a ostatní fondy	0,53%	-0,52%	0,53%	12,57%
Nerozdělený zisk minulých let	-0,07%	-2,24%	-1,74%	-5,73%
VH b.o.	915,03%	-118,84%	255,21%	429,09%
Cizí zdroje	7,76%	8,82%	-5,59%	-14,03%
Rezervy	-1,38%	-6,66%	-3,44%	78,20%
Dlouhodobé závazky	40,57%	3,16%	-2,38%	-15,74%
Jiné závazky dlouhodobé	47,87%	3,84%	-3,89%	-18,91%
Odložený daňový závazek	8,59%	-0,88%	7,02%	2,11%
Krátkodobé závazky	0,19%	10,38%	-18,55%	-11,84%
Závazky z obchodních vztahů	-19,32%	13,25%	-19,80%	3,42%
Závazky ke společníkům	-27,14%	1,96%	-50,00%	123,08%
Závazky k zaměstnancům	-76,89%	-4,14%	-5,56%	-9,69%
Krátkodobé přijaté zálohy	117,11%	-57,17%	24,06%	344,87%
Dohadné účty pasivní	30,03%	-62,64%	-28,86%	-47,13%
Jiné závazky krátkodobé	2386,68%	13,55%	-24,36%	-29,66%
BÚ dlouhodobé	-49,50%	-66,66%	-100,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	-47,83%	66,67%	37,50%	-20,00%
Výdaje PO	-42,33%	-5,05%	15,62%	-52,89%
Výnosy PO	39,88%	-33,61%	-40,25%	-16,32%

5.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

V následující kapitole bude provedena analýza výkazu zisku a ztrát z období let 2010 – 2014.

5.2.1 Analýza výnosů

Jak je patrné z tabulky výnosů, též celkové výnosy v letech značně kolísaly. Po příznivém vývoji do roku 2012, kdy dosáhly svého vrcholu, klesly do roku 2014 až 11% oproti nejúspěšnějšímu roku. Ovšem výnosy tohoto nejúspěšnějšího roku 2012 jsou značně zkresleny mimořádným prodejem nepotřebného areálu, jak je patrné z položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které skokově vzrostly téměř o 40 mil. Kč. Pokud se zaměříme na výkony, ty mají trvale klesající tendenci, což je způsobeno omezením divize kamionové divize a značného propouštění zaměstnanců v jednotlivých letech. Tržby za prodej zboží ovšem společnost v roce 2011 skokově navýšila o téměř 60% a posléze se jejich hodnota nepatrně snižovala, tento skokový nárůst byl zapříčiněn rozhodnutím managementu směřovat své aktivity do prodeje užitkových vozů, společnost jako zboží prodává vozidla nakoupená a beze změny prodaná. Na výnosech se z největší části podílejí výkony, mezi ty společnost řadí autobusovou i nákladní dopravu, opravárenskou činnost a provoz čerpacích stanic. Poslední výraznější položkou jsou ostatní provozní výnosy, které se na celkových výnosech podílejí ze 13 – 14%. Firma mezi tyto ostatní výnosy řadí úhradu prokazatelné ztráty z provozování autobusové dopravy od krajů a obcí (například v roce 2012 tyto úhrady tvořily 82,5 mil. Kč z celkových 90,4 mil. Kč). Zbytek tvoří vrátka daní ze zahraničí, náhrady od pojišťoven, přijaté bonusy a slevy a předpisy náhrady škody.

Dostatečně vysoké provozní výnosy zajistily ve všech letech kladný výsledek hospodaření z provozní činnosti. Bohužel, i kvůli povaze odvětví, se tento VH na přidané hodnotě podílí jen nepatrně a to asi ze 2 – 5%. Z VZZ a je patrné, že především finanční výnosy nejsou dostačující a proto společnost ve všech letech vykazuje ztrátu v položce VH z finanční činnosti. Děje se tak především kvůli vysokým nákladovým úrokům a vlivem kurzových ztrát při oslabení české koruny vůči euru.

Co se týče srovnání s odvětvími, ve kterých firma působí, průměrný podíl tržeb za prodané zboží se zde pohybuje okolo 60%, kdežto u vybrané akciové společnosti se tržby za prodej zboží podílí na celkových výnosech ze 30 – 40%. Tento rozdíl je dán faktem, že ve

společnosti se dvě největší divize zabývají čistě dopravou a pokud přihlédneme jen k tomuto odvětví, zde se tržby za prodej zboží podílí na celkových výnosech ze 30%. Vývoj výkonů se přibližuje vývoji obou hlavních odvětví, ve kterých firma působí. Zajímavý je pak rok 2013 a 2014, kdy společnost celkové výkony mírně zvýšila, ovšem v jednom ze dvou příslušných odvětví, tedy velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel, výkony meziročně klesly o celých 8%. Je tedy dobrou zprávou, že společnost si udržela pozitivní vývoj této položky.

Tab. 11 – Výnosy vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	182 250	281 850	268 328	260 433	252 968
Výkony	313 879	306 794	295 724	272 269	272 607
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	312 415	305 499	293 754	270 563	271 585
Aktivace	1 464	1 295	1 970	1 706	1 022
Tržby z prodeje dl. Majetku a materiálu	3 048	3 973	42 999	6 282	4 855
Ostatní prov. výnosy	83 966	92 911	90 368	87 800	91 578
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	500	0	0	800
Výnosové úroky	3	4	72	278	128
Ostatní finanční výnosy	1 405	2 002	1 740	1 806	559
VÝNOSY	584 551	688 034	699 231	628 868	623 495

Tab. 12 – Vertikální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	31,18%	40,96%	38,37%	41,41%	40,57%
Výkony	53,70%	44,59%	42,29%	43,30%	43,72%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	53,45%	44,40%	42,01%	43,02%	43,56%
Aktivace	0,25%	0,19%	0,28%	0,27%	0,16%
Tržby z prodeje dl. Majetku a materiálu	0,52%	0,58%	6,15%	1,00%	0,78%
Ostatní prov. výnosy	14,36%	13,50%	12,92%	13,96%	14,69%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,07%	0,00%	0,00%	0,13%
Výnosové úroky	0,00%	0,00%	0,01%	0,04%	0,02%
Ostatní finanční výnosy	0,24%	0,29%	0,25%	0,29%	0,09%
VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tab. 13 – Horizontální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	10/11	11/12	12/13	13/14
Tržby za prodej zboží	54,65%	-4,80%	-2,94%	-2,87%
Výkony	-2,26%	-3,61%	-7,93%	0,12%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	-2,21%	-3,84%	-7,89%	0,38%
Aktivace	-11,54%	52,12%	-13,40%	-40,09%
Tržby z prodeje dl. Majetku a materiálu	30,35%	982,28%	-85,39%	-22,72%
Ostatní prov. výnosy	10,65%	-2,74%	-2,84%	4,30%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	100,00%	-100,00%	0,00%	100,00%
Výnosové úroky	33,33%	1700,00%	286,11%	-53,96%
Ostatní finanční výnosy	42,49%	-13,09%	3,79%	-69,05%
VÝNOSY	17,70%	1,63%	-10,06%	-0,85%

5.2.2 Analýza nákladů

Z rozboru celkových nákladů je patrné, že náklady společnosti rostly a klesaly ekvivalentně k celkovým výnosům. Stejně jako u výnosů, nejvyšší náklady společnost zaznamenala v roce 2012, kde do nákladů vstoupila zůstatková cena prodaného nepotřebného areálu ve výši 29 mil. Kč. Od roku 2012 mají náklady klesající tendenci. Na celkových nákladech mívala až do roku 2011 největší podíl položka Výkonová spotřeba, během let 30 – 40%, od roku 2010 má klesající trend, který se mění až v roce 2014 a to kvůli zvýšeným cenám služeb. Od roku 2011 jsou nejvýraznější položkou nákladů Náklady vynaložené na prodané zboží, tento fakt má souvislost s rozhodnutím managementu o rozšíření prodeje užitkových vozů. Tato položka se právě mezi lety 2010 a 2011 skokově zvýšila o 57% paralelně s tržbami za prodej zboží. Zajímavostí je fakt, že obchodní marže zůstala v letech prakticky neměnná a v daném roce 2011 zaznamenala pouhý pětinnový růst, i když tržby z prodaného zboží vzrostly o polovinu. Jako vysvětlení přichází v úvahu rostoucí ceny PHM v daném roce, nepříznivý vývoj kurzu české měny, ale i ostrý konkurenční boj v daném odvětví. Další stěžejní položkou jsou osobní náklady, jak už bylo řečeno, společnost během analyzovaných let propustila velké množství zaměstnanců, ovšem osobní náklady v některých letech dokonce rostly, ovšem v roce 2014 dosáhly svého minima, stále je ovšem jejich vývoj v porovnání s počtem propuštěných zaměstnanců disproportionální. Můžeme se tedy domnívat, že ve společnosti každoročně dochází k navyšování mezd zaměstnanců.

Pokud srovnáme náklady vynaložené na prodej zboží s průměrem obou odvětví, což je 55% podílu na celkových nákladech, objevíme podobný závěr jako v předchozí analýze výnosů, tedy, že vybraná akciová společnost má tento podíl asi o 15 – 20% nižší

v závislosti na letech. Opět je to z toho důvodu, že ve společnosti převažuje odvětví doprava a skladování, kde tento podíl činí pouhých 25 – 30% na celkových nákladech. Jak je patrné z tabulky výkonová spotřeba. Co se týká výkonové spotřeby, obě odvětví zaznamenala podobný trend jak XY a.s., tedy do roku 2013 měla výkonová spotřeba klesající charakter a od roku 2013 naopak mírně vzrostla. Podílově se pak výkonová spotřeba v průměru pohybuje okolo 28% pro daná dvě odvětví, zde se společnost XY a.s. pohybuje na vyšších hodnotách a výkonová spotřeba zde v některých letech tvoří až 40% z celkových nákladů, opět toto má souvislost s převažujícím odvětvím dopravy ve firmě XY a.s..

Tab. 14 – vertikální analýza nákladů (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	2010	2011	2012	2013	2014
Náklady vynaložené na prodané zboží	29,36%	39,19%	36,74%	39,52%	38,72%
Výkonová spotřeba	40,03%	33,03%	31,76%	31,49%	32,81%
Spotřeba materiálu a energie	21,34%	18,58%	17,30%	18,33%	17,26%
Služby	18,69%	14,46%	14,47%	13,17%	15,55%
Osobní náklady	21,97%	19,44%	18,64%	19,18%	17,79%
Daně a poplatky	2,58%	2,58%	2,56%	2,67%	2,75%
Odpisy DNM a DHM	3,98%	3,79%	4,08%	4,88%	5,02%
ZC prodaného DM	0,02%	0,00%	4,15%	0,09%	0,51%
Změna stavu rezerv a opravných položek	-0,32%	-0,04%	0,02%	-0,07%	0,40%
Ostatní provozní náklady	1,49%	1,19%	1,19%	1,33%	1,37%
Nákladové úroky	0,24%	0,32%	0,42%	0,46%	0,37%
Ostatní finanční náklady	0,51%	0,34%	0,45%	0,29%	0,21%
Daň z příjmu	0,15%	0,16%	-0,02%	0,15%	0,05%
NÁKLADY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tab. 16 – Náklady vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Náklady vynaložené na prodané zboží	171 517	269 281	257 067	248 182	239 686
Výkonová spotřeba	233 844	226 990	222 256	197 794	203 068
Spotřeba materiálu a energie	124 666	127 657	121 027	115 097	106 810
Služby	109 178	99 333	101 229	82 697	96 258
Osobní náklady	128 382	133 544	130 440	120 471	110 132
Daně a poplatky	15 068	17 731	17 914	16 755	16 995
Odpisy DNM a DHM	23 224	26 075	28 566	30 628	31 091
ZC prodaného DM	110	20	29 059	577	3 141
Změna stavu rezerv a opravných položek	-1 842	-284	140	-430	2 467
Ostatní provozní náklady	8 694	8 168	8 345	8 365	8 488
Nákladové úroky	1 425	2 166	2 930	2 897	2 308
Ostatní finanční náklady	2 963	2 357	3 182	1 827	1 320
Daň z příjmu	858	1 083	-121	953	307
NÁKLADY	584 243	687 131	699 778	628 019	619 003

Tab. 15 – horizontální analýza nákladů (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	10/11	11/12	12/13	13/14
Náklady vynaložené na prodané zboží	57,00%	-4,54%	-3,46%	-3,42%
Výkonová spotřeba	-2,93%	-2,09%	-11,01%	2,67%
Spotřeba materiálu a energie	2,40%	-5,19%	-4,90%	-7,20%
Služby	-9,02%	1,91%	-18,31%	16,40%
Osobní náklady	4,02%	-2,32%	-7,64%	-8,58%
Daně a poplatky	17,67%	1,03%	-6,47%	1,43%
Odpisy DNM a DHM	12,28%	9,55%	7,22%	1,51%
ZC prodaného DM	-81,82%	145195,00%	-98,01%	444,37%
Změna stavu rezerv a opravných položek	-84,58%	-149,30%	-407,14%	-673,72%
Ostatní provozní náklady	-6,05%	2,17%	0,24%	1,47%
Nákladové úroky	52,00%	35,27%	-1,13%	-20,33%
Ostatní finanční náklady	-20,45%	35,00%	-42,58%	-27,75%
Daň z příjmu	26,22%	-111,17%	-887,60%	-67,79%
NÁKLADY	17,61%	1,84%	-10,25%	-1,44%

5.2.3 Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření

Jak je z následující tabulky patrné, vývoj přidané hodnoty během let má klesající trend, což lze hodnotit jako negativní jev. Přidaná hodnota klesla až o 10%, na tento nepříznivý vývoj má vliv hned několik faktorů, jedním z nich je i pokles tržeb za vlastní výrobky a služby, růst nákladových úroků, které se v letech až zdvojnásobily, a také nárůst odpisů o více než 30%. Osobní náklady jsou největší položkou podílející se na přidané hodnotě. Jak už bylo zmíněno, akciová společnost XY během let propustila třetinu svých zaměstnanců, mohlo by se tedy zdát, že náklady se budou významně snižovat, ovšem nebylo tomu tak a osobní

náklady v letech klesly o pouhých 16%. Do roku 2013 se VH z provozní činnosti podílel na přidané hodnotě jen ze 3 – 5%, to se ovšem skokově změnilo v roce 2014, kdy EBIT dosáhl téměř 10% z přidané hodnoty. V posledním analyzovaném roce, přesto, že výkony mírně klesly, povedlo se společnosti poměrně významně snížit náklady. Pozitivní také je, že EBIT ve všech letech byl kladný. Což se nedá říci o VH z finanční činnosti, který ve všech letech vykazuje ztrátu, především z důvodu vysokých úrokových nákladů a vlivem kurzových ztrát. VH za účetní období dosahovali téměř vždy kladných hodnot, kromě roku 2012, kdy společnost vykázala ztrátu i přes to, že byl uskutečněn mimořádný prodej nepotřebného areálu v hodnotě asi 40 mil. Kč a rozpouštění rezerv v hodnotě asi 2 mil. Kč. Je patrné, že v tomto roce byl EBIT sice kladný, nicméně z důvodu většího využití cizího kapitálu vzrostla položka nákladových úroků. Pozitivní je, že v následujícím roce 2013, došlo k mírnému nárůstu přidané hodnoty, a jak už bylo řečeno, též se podařilo snížit celkové náklady, což mělo dopad na růst přidané hodnoty společnosti.

Při srovnání s odvětvími je zde patrný rozlišný vývoj v roce 2012, 2013 a 2014. Kdy se hodnoty odvětví vyvíjely odlišně, ovšem to může být způsobeno větším propouštěním zaměstnanců v akciové společnosti a následným promítnutím této skutečnosti do nákladů. A jistě zde hraje také roli položka ostatní výnosy, kam akciová společnost řadí dotace přijaté za prokazatelně vzniklou ztrátu z provozu městské hromadné dopravy.

Tab. 17 – Analýza přidané hodnoty XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Přidaná hodnota	90 786	92 373	84 729	86 726	82 821
Osobní náklady	128 382	133 544	130 440	120 471	110 132
Odpisy	23 224	26 075	28 566	30 628	31 091
Nákladové úroky	1 425	2 166	2 930	2 897	2 308
Ostatní náklady	8 694	8 168	8 345	8 365	8 488
Ostatní výnosy	83 966	92 911	90 368	87 800	91 578
VH z provozní činnosti	4 124	6 003	3 632	4 442	6 940
VH z finanční činnosti	-2 980	-2 017	-4 300	-2 640	-2 141
VH z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
VH za účetní období	286	2 903	-547	849	4 492
EBT	1 144	3 986	-668	1 802	4 799
EBIT	2 569	6 152	2 262	4 699	7 107

Tab. 18 – Analýza EBIT společnosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

ROZDĚLENÍ EBIT	2010	2011	2012	2013	2014
v tis. Kč					
Věřitel (nákladové úroky)	1 425	2 166	2 930	2 897	2 308
Stát (daň)	1 083	-121	953	953	307
Podnik (čistý zisk)	286	2 903	-547	849	4 492
EBIT	2 569	6 152	2 262	4 699	7 107
v %					
Věřitel (nákladové úroky)	55,47%	35,21%	129,53%	61,65%	32,48%
Stát (daň)	42,16%	-1,97%	42,13%	20,28%	4,32%
Podnik (čistý zisk)	11,13%	47,19%	-24,18%	18,07%	63,21%
EBIT	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

5.3 Analýza Cash flow

Jak je z níže uvedené tabulky patrné, vývoj peněžních prostředků v letech byl u akciové společnosti XY značně kolísavý. Zlomovým rokem je zde rok 2012, kdy společnost vyinkasovala asi 40 mil. Kč z prodeje nepotřebného areálu a uložila je na termínovaný účet, který byl částečně vybrán v roce 2014 a prostředky použity na investiční činnost. V letech 2010 a 2011 si společnost zachovávala poměrně nízký, avšak poměrně stálý počáteční i konečný stav peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. Z těchto prvních let můžeme vyvodit, že strategie financování firmy byla neutrální až mírně agresivní a společnost si ponechávala poměrně malé množství volných peněžních prostředků. Téměř ve všech letech mají na cash – flow výrazně negativní vliv investice, je patrné, že společnost investuje každým rokem nemalé prostředky do obnovy vozového parku a dílenského vybavení. Například v roce 2011, kdy měly investice nejvyšší dopad na cash – flow byla obnovena část vozového parku a přestavěna čerpací stanice v souhrnné hodnotě 55 mil. Kč. Jak už bylo řečeno, zlomovým pak byl rok 2012, kdy společnost inkasovala 40 mil. Kč z prodeje nepotřebného areálu a uložila je na termínovaný účet. Pokles v tomto roce zaznamenala provozní činnost, ovšem investiční činnost dosáhla kladného výsledku i přes investice do obnovy vozového parku ve výši téměř 60 mil. Kč (z toho 21 mil. Kč na leasing). Následující rok pak vykazoval počáteční stav PP až šestkrát vyšší, než tomu bylo v minulosti. V následujícím roce 2014 společnost využila prostředky inkasované z prodeje nepotřebného areálu na další obnovu vozového parku a renovaci další čerpací stanice, cash – flow se tedy meziročně snížilo o 11 mil. Kč, ovšem stále vykazuje

poměrně uspokojivou výši a lze odvodit, že společnost preferuje neutrální strategii financování podniku.

Tab. 19 – Vývoj Cash – flow společnosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
Stav PP a pen. ekvivalentů na začátku úč. obd.	8 355	6 772	6 080	38 755	35 357
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	16 569	31 517	21 916	15 261	35 493
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-22 219	-44 153	5 614	-21 640	-22 543
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	4 067	11 944	5 145	2 981	-24 483
Čisté zvýšení, resp. Snížení peněžních prostředků	-1 583	-692	32 675	-3 398	-11 533
Stav PP a pen. ekvivalentů na konci úč. obd.	6 772	6 080	38 755	35 357	23 824

5.4 Rozdílové ukazatele

Analyzovaná společnost XY a.s. vykazuje ve všech letech kladných hodnot čistého pracovního kapitálu, tedy společnost má takzvaný finanční polštář. I po splacení všech krátkodobých závazků by měla jistou finanční rezervu. Nejnižší hodnoty tento ukazatel dosahuje v roce 2010, kdy se podíl na oběžných aktivech necelým jedním procentem, což je propastný rozdíl mezi průměrem odvětví, kde je podíl ČPK na oběžných aktivech celá třetina. V tomto roce akciové společnosti XY vzrostla položka krátkodobé bankovní úvěry o 8,5 mil. Kč, přičemž oběžná aktiva vzrostla jen o 9 mil. Kč. Je patrné, že v roce 2010 a 2011 společnost prakticovala agresivní formu financování, kdy oběžná aktiva stačila na splacení krátkodobých závazků, ovšem společnosti nezbyvala prakticky žádná rezerva. To se změnilo v roce 2012 s inkasem finančních prostředků z prodeje nepotřebného areálu ve výši 40 mil. Kč. Společnost dále zvýšila ČPK v roce 2013, kdy byly tyto prostředky z mimořádného prodeje drženy na termínovaném účtu. Tyto prostředky pak byly částečně použity v roce 2013 k financování obnovy vozového parku a čerpací stanice.

Jak už bylo zmíněno výše, v průměru drží dané odvětví mnohem větší hodnoty ČPK a to až 1/3 z oběžných aktiv, tato strategie financování by se dala označit za neutrální až konzervativní. Lze polemizovat o tom, co je výhodnější, jestli volné peněžní prostředky vhodně investovat, či si ponechat větší finanční rezervy.

Tab. 20 – poměrové ukazatele XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK v tis. Kč	279	2 985	18 102	19 686	13 579
ČPK/OA	0,28%	3,30%	14,89%	17,10%	14,22%

Tab. 21 – poměrové ukazatele odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK odvětví	30 215 197	27 513 691	28 091 342	28 066 264	32 945 959
ČPK odv/OA	33,92%	31,93%	32,24%	30,24%	36,01%

5.5 Analýza poměrových ukazatelů

Následující kapitola bude věnována základním poměrovým ukazatelům, které budou využity pro návrhy financování investičního záměru společnosti XY a.s., výpočty budou vycházet z účetních závěrek společnosti v základním rozsahu pro potřeby této DP. Srovnání bude provedeno s odvětvím pozemní doprava a oprava motorových vozidel.

5.5.1 Analýza rentability

Analýza rentability naznačuje nepříznivý ekonomický vývoj v letech 2010, 2012 a 2013, konkrétně v letech 2010 a 2012 došlo k poklesu výsledku hospodaření, přidané hodnoty i peněžních toků z provozní činnosti. Tato skutečnost se negativně odráží ve všech ukazatelích rentability.

Rentabilita VK se obvykle srovnává s výnosností pětiletých státních dluhopisů. Jak je patrné z analýzy rentability, po většinu let se rentabilita VK kapitálu podniku pohybovala níže než výnosnost daných státních dluhopisů. Zvrat ovšem nastal v roce 2014, kdy se v důsledku oživení ekonomiky podařilo firmě razantně navýšit zisk běžného období a poprvé za celých 5 let se blíží průměru v daném odvětví.

Rentabilita celkového kapitálu se též dlouhodobě pohybuje pod průměrem v odvětví a pohybovala se v letech od 0,67 – 2,37%, což znamená, že každých 100 Kč investovaného majetku společnosti vydělalo 0,67 – 2,37 Kč zisku. Tato hodnota je ovšem velmi nízká, stejně jako je tomu u rentability VK, která byla v roce 2012 dokonce záporná z důvodu záporného VH. Zde je ovšem nutno přihlídnout k ekonomické recesi, která odvětví značně ovlivnila a která značně ohrozila i akciovou společnost XY. Pozitivní ovšem je, že společnost prakticky ve všech letech tvořila zisk a v roce 2012 jen malou ztrátu. Zisková marže v jednotlivých letech taktéž značně kolísá, opět tato veličina je výrazně ovlivněna vývojem hospodářského cyklu. V kritických letech tak zaznamenaly pokles jak tržby, generovaný zisk. V daném odvětví jsou ovšem obecně velmi nízké ziskové marže, konkrétně potom v kamionové a autobusové dopravě. Je to zapříčiněno tvrdým konkurenčním bojem, značnými výkyvy v cenách PHM a také neustálým zvyšováním cen mýtného. Příznivý pro společnost je ovšem především vývoj roku 2014, ve srovnání s minulými lety ve svém růstu dalece překonává průměrný meziroční růst daného odvětví.

Tab. 22 – Analýza rentability XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

v %	2010	2011	2012	2013	2014
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	0,21%	2,15%	-0,34%	0,51%	3,39%
ROA - rentabilita celkového kapitálu	0,82%	1,88%	0,67%	1,43%	2,37%
ROS - rentabilita tržeb	0,52%	1,05%	0,40%	0,88%	1,35%
ROCE - rentabilita úplatného kapitálu	1,58%	4,09%	1,25%	2,40%	4,60%

Tab. 23 – Analýza rentability odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)

Odvětví v %	2010	2011	2012	2013	2014
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	5,90%	4,61%	4,10%	3,47%	4,61%
ROA - rentabilita celkového kapitálu	3,97%	3,78%	3,84%	3,42%	3,62%
ROS - rentabilita tržeb	4,80%	4,65%	3,78%	3,90%	3,70%

5.5.2 Analýza zadluženosti

Jak je patrné z následující analýzy, akciová společnost se pohybuje těsně pod horní doporučenou hranicí zadlužení 30 – 60%. Zde je zajímavé srovnání s odvětvovým průměrem, který se naopak pohybuje okolo dolní hranice. Je tedy zřejmé, že společnost vyznává neutrální až agresivní formu financování a využívá levnějších cizích zdrojů k financování svých aktivit. V roce 2010 – 2012 mírně roste zadlužení společnosti, v té době byl společnosti navýšen rámec revolvingového úvěru z 32 mil. Kč na 36 mil. Kč. Takováto míra zadlužení ovšem může pro společnost znamenat jisté riziko neschopnosti splácet své závazky. Výhodou je, že nákladové úroky snižují základ daně.

Ukazatel úrokového krytí by měl za ideálních podmínek dosahovat alespoň hodnoty 5, ovšem toto doporučení nebylo ani v jednom analyzovaném roce splněno, nicméně lze konstatovat, že kromě roku 2012, kdy společnost dosáhla velmi nízkého EBIT, měla ve všech letech dostatek prostředků na úhradu úroků svým věřitelům a zároveň společnost generovala i čistý zisk. I přesto, že ukazatel úrokového krytí nedosahuje doporučených hodnot, nemohu konstatovat, že by měla společnost problémy se splácením svých úvěrů. Situace je opět značně odlišná pro odvětví jako celek. Téměř ve všech letech je splněna minimální doporučená hodnota 5. Kolísavý vývoj zaznamenala též doba splácení dluhu. Ta má souvislost s vývojem cash – flow z provozní činnosti, čím je tato doba nižší, tím lépe pro společnost. V tomto ohledu se společnost přibližuje průměru v odvětví.

Tab. 24 – Analýza zadluženosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

Zadluženost	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	56,06%	57,65%	60,56%	59,04%	55,45%
Míra zadluženosti	1,31	1,39	1,56	1,47	1,26
Úrokové krytí	1,80	2,84	0,77	1,62	3,07
Doba splácení dluhu	10,42	5,91	9,26	12,55	4,59
Krytí dl. majetku VK	0,63	0,58	0,62	0,63	0,66
Krytí dl. majetku dl. zdroji	1,26	1,37	1,50	1,49	1,40

Tab. 25- Analýza zadluženosti odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)

Zadluženost odvětví	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	27,46%	33,18%	35,35%	36,69%	42,61%
Míra zadluženosti	17,99	1,51	1,35	1,59	1,76
Úrokové krytí	2,85	138,04	9,01	6,29	13,04
Doba splácení dluhu	9,87	8,55	8,95	10,32	13,56
Krytí dl. majetku VK	1,25	1,38	1,29	1,48	1,40
Krytí dl. majetku dl. zdroji	1,15	1,15	1,79	1,30	1,01

5.5.3 Analýza likvidity

Z analýzy likvidity je patrné, že až do roku 2012 společnost vykazovala velmi špatné výsledky ve všech typech likvidity, ani v jedné nedosahovala doporučených hodnot. Ovšem je nutné říci, že ani v jednom roce neměla společnost problémy s úhradou svých závazků, neeviduje žádné závazky po lhůtě splatnosti a cash – flow mělo ve všech letech klasné počáteční i konečné stavy peněžních prostředků. Ukazatele likvidity vychází ze stavových položek, tedy ke stavu k poslednímu dni účetního období, to znamená, že likvidita je hodnocena pouze z pohledu rozvahového dne, neméně důležité je tedy srovnání se stavem cash flow. Vše se ovšem změnilo od roku 2012, od tohoto roku společnost drží inkasované finance z prodeje nepotřebného areálu, pohotová i hotovostní likvidita se pohybuje v doporučených mezích a běžná likvidita zaznamenala zvýšení.

Srovnání s odvětvím pro akciovou společnost nevyznívá pozitivně. Průměr odvětví ve všech letech dosahuje doporučených hodnot, případně je přesahuje. Lze polemizovat o tom, který stav je vhodnější pro maximalizaci zhodnocení vložených prostředků. Průměrná firma v odvětví jednoznačně preferuje neutrální až konzervativní strategii financování. Ovšem to s sebou přináší značné náklady obětované příležitosti. Finance

držené v oběžných aktivech, především pak na bankovních účtech (jak je patrné u odvětví přesahuje doporučené hodnoty především hotovostní likvidita) by mohly přinést svou investicí značně vyšší výnosy než je tomu na bankovních účtech. Pokus by tyto nadbytečné prostředky byly vhodně investovány, mohly by pak společnosti generovat mnohem vyšší zisk. Stejně tak je tomu u srovnání výše ČPK k oběžným aktivům. Pravdou je, že stav u společnosti do roku 2012 byl znepokojivý, ovšem po tomto roce dle mého názoru dosahuje přiměřených hodnot, na rozdíl od odvětví, kde jsou hodnoty opět zbytečně vysoké.

Tab. 26 - Ukazatele likvidity společnosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

Likvidita XY a.s	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	1,00	1,03	1,17	1,21	1,17
Pohotová likvidita	0,81	0,82	1,00	1,03	1,01
Hotovostní likvidita	0,07	0,07	0,37	0,37	0,29
Podíl ČPK na OA	0,28%	3,30%	14,89%	17,10%	14,22%
Likvidita z procozního CF	0,17	0,36	0,21	0,16	0,43

Tab. 27 - Ukazatele likvidity odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)

Likvidita odvětví	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	1,51	1,47	1,48	1,43	1,56
Pohotová likvidita	1,42	1,37	1,37	1,34	1,46
Hotovostní likvidita	0,45	0,41	0,53	0,55	0,78
Podíl ČPK na OA	33,92%	31,93%	32,24%	30,24%	36,01%

5.5.4 Analýza aktivity

Obrat aktiv ve všech sledovaných obdobích přesáhl doporučenou hodnotu 1. V letech se obrat aktiv dostal až na hodnotu 1,8, což značí, že společnost využívá svůj majetek velmi efektivně. Obrat aktiv dalece přesahuje průměr odvětví, kde naopak tento ukazatel značí velmi neefektivní využívání aktiv.

Velmi pozitivní výsledky i vývoj zaznamenal též ukazatel doba obratu zásob, společnost jej v letech úspěšně snížila z hodnoty 11 dní, která byla nad průměrem odvětví, až na

necelých 8 dní, tj. pod průměrem odvětví. Opět tyto hodnoty značí velmi efektivní způsob řízení zásob ve firmě. Do položky zásob společnost zpravidla řadí naftu prodávanou na čerpacích stanicích a náhradní díly.

Jak je patrné z analýzy aktivity, společnost velmi úspěšně řídí též oblast pohledávek a závazků. Ani v jednom analyzovaném roce se nenacházela v pozici věřitele a vždy inkasovala své pohledávky dříve, než bylo nutné splatit závazky. To zajišťuje společnosti dostatečné množství volných peněžních prostředků k platbě svých závazků a společnost tak není nucena držet velké množství finančních prostředků na svých bankovních účtech a můžete je tak vhodně investovat. Ve společnosti XY a.s. je za své pohledávky a závazky odpovědná každá divize zvlášť a mají nastavené tzv. doporučené doby splatnosti. U divize BUS je tato doba minimální a většina tržeb je hotovostní. V divizi servis jsou pohledávky od nových klientů inkasovány v hotovosti, jinak se splatnost pohledávek pohybuje mezi 2 – 3 týdny. U prodeje PHM je využíván kartový systém, tudíž inkaso peněžních prostředků je okamžité. Nejdelší doba splatnosti pohledávek je v divizi nákladní dopravy. Splatnost v této divizi vychází z konkrétních možností a z momentální situace na trhu. K posouzení bonity nových odběratelů společnost využívá softwaru Octopus, který dovede zhodnotit bonitu klientů podle veřejně dostupných dat. Společnost nevyužívá pojištění pohledávek, ani služeb faktoringových společností.

Některé položky analýzy aktivity odvětví byly zmíněny už výše. Mimořádně špatná, jak už bylo řečeno, je položka obrat aktiv, kdy průměrná firma z odvětví generuje tržby na úrovni pouze % z hodnoty svého celkového majetku. Doba obratu zásob je o něco horší než u analyzované XY a.s., nicméně rozdíl není velký. Doba obratu a pohledávek je ovšem výrazně delší, což nemusí být na škodu, protože odběratelům takto průměrné firmy v odvětví nabízejí delší lhůtu ke splacení pohledávek. Ovšem obratovost jak pohledávek, tak závazků je z tohoto důvodu až dvakrát nižší než u XY a.s..

Tab. 28 – Analýza aktivity XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

Aktivita XY a.s.	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	1,59	1,80	1,66	1,62	1,75
Doba obratu zásob	11,00	9,27	9,94	10,25	7,69
Doba obratu pohledávek	52,82	40,25	41,64	42,54	40,67
Doba obratu závazků	54,91	46,34	53,44	46,08	41,12
Obratovost pohledávek	6,82	8,94	8,65	8,46	8,85
Obratovost závazků	6,56	7,77	6,74	7,81	8,75

Tab. 29 - Analýza aktivity odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz.)

Aktivita odvětví	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	0,52	0,52	0,63	0,64	0,58
Doba obratu zásob	9,13	9,58	9,20	8,87	8,26
Doba obratu pohledávek	95,35	93,43	74,32	73,86	56,48
Doba obratu závazků	98,43	98,32	88,26	93,55	82,52
Obratovost pohledávek	3,78	3,85	4,84	4,87	6,37
Obratovost závazků	3,66	3,66	4,08	3,85	4,36

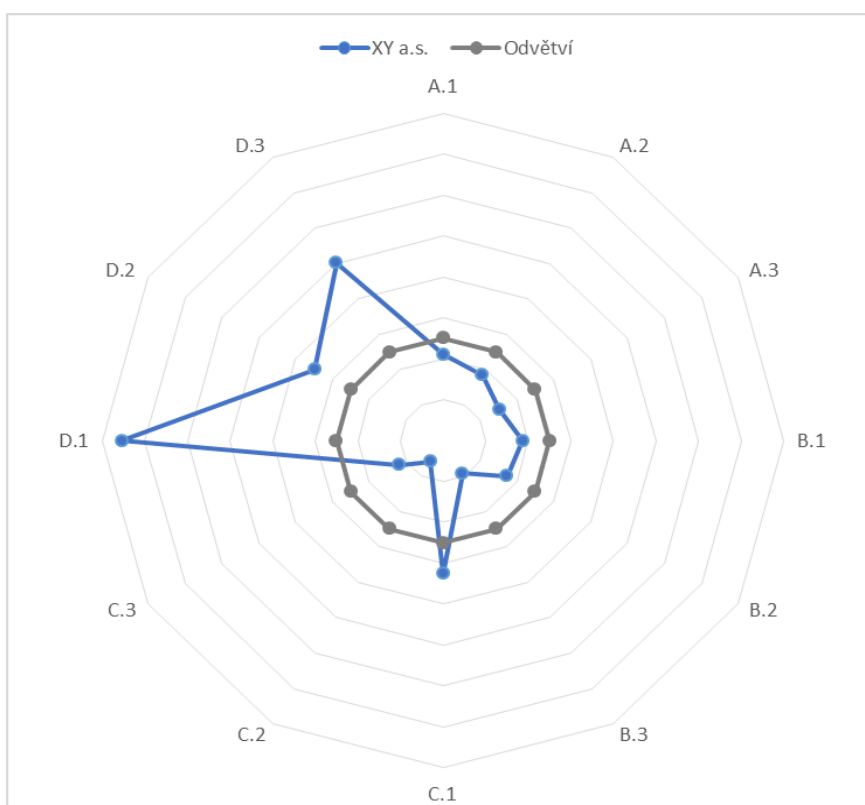
5.6 Spider Analýza

Následující graf a tabulka nám názorně porovnávají vybrané poměrové ukazatel analyzované akciové společnosti a odvětví. Základnu grafu tvoří poměrové ukazatele odvětví, které jsou srovnány s poměrovými ukazateli akciové společnosti. Pravidlem je, že čím je křivka grafu dále od středu, tím dosahuje společnost lepších výsledků, výjimku tvoří ukazatele zadluženosti.

Z grafu spider analýzy je patrné, že společnost vykazuje téměř ve všech oblastech zhoršené výsledky oproti odvětví. Největší rozdíly jsou v ukazatelích obratovosti, ale v tomto případě je rozdíl pro pozitivní pro XY a.s., jak už bylo řečeno výše, tato společnost dovede efektivně řídit své pohledávky a závazky a proto v této oblasti dosahuje dlouhodobě lepších výsledků. Naopak zadluženost společnosti je v některých letech až o 20% vyšší než je v odvětví běžné, ovšem tato celková zadluženost nikdy nepřesáhla horní hranici doporučených hodnot. Též hodnoty rentability odvětví vykazuje nepatrně vyšší než analyzovaná akciová společnost, ovšem tyto rozdíly jsou opravdu nepatrné. Co se týče likvidity, tam už jsou rozdíly poměrně markantní a souvisí se zvolenou strategií financování dané firmy, jak už bylo řečeno výše, lze polemizovat o tom, jestli nižší hodnoty likvidity nepřinášejí společnosti větší zisky, protože volné peněžní prostředky může investovat jinam, krom toho, jak je z výkazu cash- flow patrné, akciová společnost XY nemá s řízením peněžních prostředků žádné větší potíže.

Tab. 30 – Spider analýza XY a.s. a odvětví (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s. a mpo.cz)

2014	Sloupec1	Ukazatel	XY a.s.	Odvětví
	A.1	Rentabilita aktiv (ROA)	2,27%	2,69%
Rentabilita	A.2	Rentabilita VK (ROE)	3,39%	4,57%
	A.3	Rentabilita tržeb (ROS)	1,35%	2,20%
	B.1	Běžná likvidita	1,17	1,56
Likvidita	B.2	Pohotová likvidita	1,01	1,46
	B.3	Hotovostní likvidita	0,29	0,78
	C.1	Celková zadluženost	55,45%	42,61%
Zadluženost	C.2	Úrokové krytí	3,07	13,04
	C.3	Krytí dl. majetku VK	0,66	1,4
	D.1	Obrat aktiv	1,75	0,58
Obratovost	D.2	Obratovost pohledávek	8,85	6,37
	D.3	Obratovost závazků	8,75	4,36



Graf 4 – Spider analýza XY a.s. a odvětví (data: mpo.cz)

5.7 Souhrnné ukazatele

5.7.1 Z – skóre

Tento souhrnný ukazatel vypovídá o finančním zdraví podniku a rozlišuje celkem 3 kategorie. Výsledky společnosti ve všech letech spadají do tzv. šedé (nevyhraněné zóny), která se pohybuje v intervalu 1,81 – 2,99. Do této šedé zóny spadá i ztrátový rok 2012. Nejlepších výsledků pak společnost dosáhla v roce 2014, kdy vytvořila největší zisk a Z-skóre se více přibližuje zóně tzv. uspokojivé finanční situace.

Tab. 31 – Z - skóre XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

Z- skóre	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,17 x ČPK/A	0,004	0,000	0,002	0,009	0,010	0,008
0,847 x Neroz. zisk/A	0,136	0,136	0,129	0,122	0,033	0,128
3,107 x EBIT/A	0,054	0,026	0,059	0,021	0,090	0,074
0,420 x VK/Závazky	0,416	0,390	0,332	0,302	0,304	0,395
0,998 x T/A	1,603	1,583	1,794	1,658	1,618	1,745
Z- skóre	2,212	2,135	2,316	2,112	2,056	2,348

5.7.2 Index IN05

Pokud je index IN05 větší než hodnota 1,6, pak společnost tvoří hodnotu, pokud se podnik pohybuje v intervalu 0,9 – 1,6, pak podnik spadá to tzv. šedé zóny nevyhraněných výsledků, a pokud index IN05 nabývá menších hodnot než 0,9, pak podnik hodnotu netvoří, nebo ničí. Tedy v jinak poměrně uspokojivém vývoji společnosti XY a.s., vyčnívá rok 2012, kdy společnost realizovala ztrátu a svou hodnotu ničila. V ostatních letech se však společnost pohybuje v oblasti nevyhraněné finanční situace a v roce 2011 téměř spadala do intervalu tvorby hodnoty.

Tab. 33 – Index IN05 XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

IN05	2010	2011	2012	2013	2014
0,13 x A/Závazky	0,201	0,199	0,186	0,184	0,234
0,04 x EBIT/Nákl. úroky	0,348	0,616	0,055	0,482	0,246
3,97 x EBIT/A	0,133	0,166	0,014	0,115	0,188
0,21 x Výnosy/A	0,394	0,442	0,434	0,403	0,339
0,09 x OA/Kr. záv a BÚ	0,081	0,091	0,105	0,108	0,105
Index IN05	1,158	1,514	0,794	1,292	1,113

5.7.3 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Jak je patrné z níže uvedené tabulky, hodnoty účetního zisku se značně liší od zisku ekonomického. Hlavním důvodem je, že z účetního pohledu se počítá pouze s náklady na cizí kapitál, ovšem model ekonomický počítá i s náklady na vlastní kapitál, které jsou několikanásobně vyšší. Jak je patrné z tabulky výpočtu EVA, v jednotlivých letech se náklady na vlastní kapitál pohybovaly od 21,29 – 32,44%. Náklady na vlastní kapitál byly vypočítány za pomoci benchmarkingové diagnostického systému finančních indikátorů INFA ministerstva průmyslu a obchodu. Pro potřeby této diplomové práce byl zvolen pro výpočet EVA jednodušší účetní model.

Z analýzy EVA vyplývá, že společnost ani v jednom analyzovaném roce netvořila hodnotu pro své vlastníky. Rentabilita VK byla ve všech letech velmi nízká, v roce 2014 ovšem nastalo oživení v daném odvětví a společnost vykázala nejlepší výsledky ze všech analyzovaných let. K tomuto jistě přispěl i výrazný pokles cen PHM. Ovšem podobné výsledky vykazuje celé odvětví, jak je uvádí ve svých zprávách ministerstvo průmyslu a obchodu, dané odvětví, pod které společnost spadá, též netvořilo žádnou hodnotu ani v jednom z analyzovaných let. Pozitivně lze ovšem zhodnotit vývoj tohoto ukazatele ve společnosti, během všech analyzovaných let má rostoucí tendenci.

Tab. 34 – Analýza EVA XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)

EVA (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
ROE	0,21%	2,15%	-0,42%	0,51%	3,39%
re	32,44%	29,63%	26,56%	27,23%	21,29%
VK	133 172	135 283	130 969	131 926	132 350
EVA	-42 915	-37 181	-35 332	-35 257	-23 685

5.8 Závěrečné zhodnocení a doporučení

Jako zdroje pro finanční analýzu mi v této diplomové práci posloužily účetní výkazy akciové společnosti XY a.s., dále zprávy auditora, výroční zprávy a přínosným zdrojem byla též komunikace s ekonomickým ředitelem společnosti. K porovnání jsem použila údaje o odvětví, ve kterém firma působí, které jsou k dispozici na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Pro lepší pochopení souvislostí byla na začátku finanční analýzy provedena SWOT a PEST analýza. Dle mého názoru vhodné sumarizovat jejich vlivy na fungování podniku a dále tyto poznatky zúročit v komentářích k příslušným částem analýzy.

Struktura aktiv i pasiv nevykazuje žádné abnormality. Dlouhodobý majetek tvoří celkem 2/3 aktiv a závazky tvoří od 50 do 60% z celkových pasiv společnosti. Obě veličiny se tedy pohybují v rámci doporučených hodnot. Jako velmi pozitivní lze hodnotit, že společnost vykazuje jen minimum pohledávek po lhůtě splatnosti více než 180 dní a žádné závazky po lhůtě splatnosti. Od roku 2012 tvoří velkou část oběžného majetku položka bankovní účty, toto zapříčinily inkasované finanční prostředky z mimořádného prodeje nepotřebného areálu v hodnotě 40 mil. Kč. Prostředky z tohoto prodeje byly převedeny na termínovaný účet. Zde by bylo vhodné uvažovat o jiném využití peněžních prostředků, protože jak známo, úroky na termínovaných účtech nemusí být v uspokojivé výši, vzhledem k tomu, na jakou dobu jsou finanční prostředky vázány. Možnou variantou by byla například investice těchto prostředků do divize Čerpání nafty a CNG, je schopna nasadit nejvyšší ziskovou marži ze všech divizí ve společnosti.

Výsledek hospodaření v některých letech nezaznamenal příliš pozitivní vývoj, konkrétně v roce 2013 byl VH záporný i přesto, že došlo k mimořádnému prodeji nepotřebného areálu. Naopak nejpozitivnější byl poslední analyzovaný rok 2014, kdy společnost dosáhla nejvyššího zisku. Příčinu lze hledat v nově zřízených, případně zrenovovaných čerpacích stanicích, spadajících pod nově vzniklou divizi a též pokles cen PHM. Nepříznivou výše vykazují ziskové marže prakticky ve všech letech. Bohužel, vysoká konkurence v odvětví, zvyšování cen mýtného a tlak na snižování cen zapříčiňuje tyto velmi nízké ziskové marže. Ve společnosti je tedy potřeba pečlivě sledovat náklady a snažit se je snižovat. Velkou nákladovou položkou v provozu všech divizí je spotřeba pneumatik, ať už u nákladních automobilů, či autobusů. Bylo by tedy vhodné, provádět kontrolní měření tlaku v pneumatikách co možní nejčastěji, právě tlak uvnitř pneumatiky má výrazný vliv na její

živostnost. Zredukovat náklady na pořízení pneumatik by se dalo například sjednáním výhradního dodavatele pneumatik. Takto by společnost mohla jednat o množstevních slevách, popřípadě výhodnějších podmínkách odkupu.

V analýze ČPK i likvidity ve společnosti vyšly poměrně nízké hodnoty, v prvních dvou letech byla likvidita dokonce výrazně neuspokojivá, ovšem po podrobném prozkoumání výkazu peněžních toků vyšlo najevo, že společnost velmi dobře řídí svou hotovost, protože ve všech letech vyšlo cash – flow kladné a společnost nezaznamenává žádné závazky po lhůtě splatnosti.

Analýza poměrových ukazatelů odhalila, že společnost by se měla zaměřit především na zvyšování ukazatelů rentability. Pozitivním byl pouze poslední rok 2014, kdy došlo k oživení trhu a společnost započala aktivity s nově vzniklou divizí. Veškeré ukazatele obratovosti se zdály být v pořádku a vykazovaly dokonce lepší hodnoty, než je tomu v odvětví obvyklé. Pozitivní se zdály být především obrat pohledávek a závazků. Z analýzy vyplývá, že společnost efektivně řídí své pohledávky, nicméně se domnívám, že kratší doba obratu pohledávek by mohla být jistou konkurenční nevýhodou. Aby tomuto společnost předešla, mohla by kupříkladu rozdělit své odběratele na solventnější a rizikovější a těmto solventnějším zákazníkům nabídnout o něco delší doby splatnosti faktur.

Také souhrnné ukazatele poukazují na nevyhraněnou finanční situaci podniku, nicméně, po uvážení všech faktorů a pečlivém prozkoumání všech výkazů se domnívám, že společnost velmi dobře řídí své finance i přes nepříznivé výsledky některých ukazatelů nikdy neměla problém se splácením svých závazků. Závěrem je vhodné zkonstatovat, že i přes nepříznivý ekonomický vývoj, který negativně ovlivňuje celé odvětví, je společnost schopna vytvářet byť i nízkou výši zisku.

III. PROJEKTOVÁ ČÁST

6 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Společnost XY a.s. hodlá pro svou síť servisů nakoupit brzdné stolice Maha s příslušenstvím. Tato technologie je nezbytná, jelikož se jedná o optimální diagnostický systém, odpovídající jak požadavkům výrobců motorových vozidel, tak i schvalovacím předpisům na zkušební zařízení pro použití v STK a SME. Splnění těchto požadavků umožňuje optimální seřízení technických parametrů vozidla z hlediska bezpečnosti, ekologie a hospodárnosti provozu na jednom komplexním pracovišti. Až do této doby využívaly servisy společnosti XY nevyhovující, zastaralou technologii.

Nákup investice bude proveden přímo od společností Maha Consulting s.r.o. Jedna brzdná stolice Maha s příslušenstvím stojí 1 385 490 Kč včetně DPH. Společnost bude pořizovat a brzdných stolic pro síť svých servisů. Financování dané investice bude neúvěrové a bude vybráno z nabídek leasingových a faktoringových společností. Jak z finanční analýzy vyplynulo, financování čistě z vlastních zdrojů by bylo nevýhodné a drahé, proto chce společnost využít financování formou leasingu či factoringu.

6.1 Popis investičního záměru

Společnost zamýšlí nakoupit brzdné stolice Maha Eurosystem s váhou ke statickému a dynamickému měření dle této specifikace uvedené v materiálech firmy Maha Consulting s.r.o.:

- elektronické řízení zkušebny mikroprocesorovou technikou,
- automatická kontrola zatížení při spuštění válců,
- automatický režim spuštění válců po najetí vozidla na zkušebnu,
- automatický režim vypnutí válců po dosažení meze prokluzu se stopem naměřených hodnot a opětovné spuštění válců,
- automatický režim vypnutí válců po vyjetí vozidla ze zkušebny,
- možnost odděleného měření levého a pravého kola jedné nápravy,
- převýšení zadních válců o 50 mm nad podlahou,
- tenzometrické snímání brzdných sil,
- uzamykatelný hlavní vypínač,
- sériové rozhraní RS 232,
- dálkové ovládání typ FFB3 (včetně přijímače s řadičem),
- pedometr,

- příslušenství pro zkoušku vozidel 4x4 všech druhů,
- ovládací pult ze stabilního kovového rámu a opláštění,
- ovládací panel k připojení všech mechanických jednotek a externích přístrojů,
- držák monitoru dle VESA-standardu,
- indikace naměřených hodnot a grafiky na externím PC

(maha-cz.cz, 2016).

Technické parametry

Tab. 35 – Parametry pořizovaného zařízení (Vlastní zpracování dle maha-cz.cz)

Parametr	Hodnota
max. zatížení nápravy	18 t
příkon motorů	2 x 11 kW
jištění	63 A pomalé
rozběh motorů	trojúhelník / hvězda
rozsah měření brzdných sil	0 - 40 kN
zkušební rychlost	3 km/h
průměr válců	265mm
délka válců	1150 mm
povrch válců	ocel nebo granulát
lakování práškovou metalurgií	modrá, RAL 5010

Fotografie zařízení



Obrázek 5 – brzdová stolice Maha Eurosystems
příslušenstvím (maha-cz.cz, 2015)

6.2 Kritéria výběru nejvýhodnější varianty financování

Společnost při výběru vhodné varianty financování preferuje tyto kritéria:

- investice by měla být realizována do konce roku 2016 s uvedením zařízení do provozu na začátku roku 2017,
- preferované krátkodobé, avšak maximálně střednědobé financování se splatností 5 let,
- možnost mimořádných splátek či předčasného splacení,
- u finančního leasingu akontace 0%.

6.3 Peněžní toky investičního záměru

Do peněžního toku dané investice budeme zahrnovat kapitálový výdaj a očekávané peněžní příjmy. Nejprve bude určen kapitálový výdaj a posléze očekávané příjmy z investice.

Kapitálový výdaj

Kupní cena brzdové stolice včetně komunikačního pultu, osazovacího rámu, speciálního povrchu válců a radiového dotykového monitoru je 697 588 Kč bez DPH, investice spojená se stavebními úpravami činí 21 634 Kč bez DPH. K zařízení patří i sestava – váha ke zkušební brzd a software pro sladování souprav a radiové snímače tlaku v ceně 137 155 Kč bez DPH, dále je potřeba provést opravu podlahy diagnostické linky v částce 40 446 Kč bez DPH. A jako poslední součást je nutné pořídit váhu k dynamickému měření v hodnotě 248 210 Kč bez DPH.

Cena investice je tedy 1 145 033 Kč bez DPH na jeden stroj, cena včetně DPH na jeden stroj činí 1 385 490 Kč.

Společnost hodlá pořizovat tato zařízení do všech svých servisů, celkem tedy 8 zařízení. Souhrnná hodnota investice tedy činí 11 083 920 Kč včetně DPH. Plánovaná doba investice je dle požadavku společnosti 4 roky, odpisový plán též na 4 roky.

Peněžní příjmy

V následující tabulce jsou uvedeny roční očekávané příjmy za poskytnuté služby všech 8 pořízených zařízení. Tj. z měření brzd a sladování souprav.

Tab. 36 – Roční plánované tržby z investice akciové společnosti XY (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Plánované roční tržby	
Měření brzd	4 918 320 Kč
Sladění souprav	3 477 600 Kč
Roční tržby celkem	8 395 920 Kč

Roční plánované náklady

Pro obsluhu daného zařízení není potřebný plný úvazek zaměstnance. V průměru se servisní technik obsluze zařízení věnuje 50% svého pracovního úvazku. Mzda zaměstnance na plný úvazek činí 15 000 Kč v základu, plus průměrná prémie 3 590 Kč. Dohromady tedy 18 590 Kč, sociální a zdravotní pojištění placené zaměstnavatelem činí 6 320 Kč. Dohromady je tedy náklad na jednoho servisního technika 24 910 Kč. Na obsluhu zařízení je potřebných 50% z úvazku. Mzdové náklady na obsluhu jednoho stroje tedy měsíčně činí 12 455 Kč. Roční mzdové náklady jsou potom 149 460 Kč u jednoho zařízení a 1 195 680 u celé investice, tedy náklady na obsluhu 8 strojů. Servis a kalibrace jednoho zařízení stojí ročně 6 195 Kč, náklady na všechny pořízené stroje tedy budou činit 49 560 Kč. Průměrnou spotřebu energií vypočítala společnost na 4 000 Kč měsíčně na jeden stroj. Roční náklady na energie na celou investici tedy činí 384 000 Kč. Pojištění jednoho stroje stojí ročně 6 000 Kč, dohromady tedy 48 000 Kč na investici.

Tab. 37 – Roční plánované náklady plynoucí z investice akciové společnosti XY (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Roční plánované náklady	
Mzdové náklady	1 195 680 Kč
Servis a kalibrace zařízení	49 560 Kč
Spotřeba energií	384 000 Kč
Pojištění	48 000 Kč
Celkem	1 677 240 Kč

Odpisy

Společnost předběžně stanovila daňovou odpisovou skupinu č. 1, s dobou odepisování 3 roky a účetní daňovou skupinu č. 4 a dobu odepisování 4 roky. Odpisový plán se bude řídit účetními odpisy a doba odepisování je tedy 4 roky. Měsíční odpis jednoho stoje tedy činí 23 855 Kč, celé investice potom 190 840 Kč měsíčně.

Tab. 38 – Plán odpisů brzdných stolic MAHA
(Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Odpisy	
2017	2 290 080 Kč
2018	2 290 080 Kč
2019	2 290 080 Kč
2020	2 290 080 Kč

Změna ČPK

Následující tabulka zachycuje plánované změny cash – flow vyvolané plánovanou investicí. V průběhu životnosti se neočekávají žádné další změny ČPK. Tabulka zachycuje vývoj peněžních toků investice v letech 2017 – 2020. V roce 2017 se očekává přírůstek celkových tržeb o 13 506 tis. Kč, očekávaný roční růst v dalších letech investice jsem stanovila podle růstu tržeb analyzovaných ve finanční analýze společnosti. Každoroční růst tržeb je tedy stanovený na úrovni 1%. V důsledku zdražování energií a růstu mezd zaměstnanců byl každoroční růst nákladů stanoven na 2%.

Tab. 39 - Plánované cash flow plynoucí z investice firmy XY a.s. (Vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	8 396	8 480	8 565	8 650
Přírůstek provozních nákladů	1 677	1 711	1 745	1 780
Odpisy	2 290	2 290	2 290	2 290
Zisk před zdaněním	4 429	4 479	4 530	4 580
Daň 19%	842	851	861	870
Zisk po zdanění	3 587	3 628	3 670	3 710
Odpisy	2 290	2 290	2 290	2 290
CF z provozní činnosti	5 877	5 918	5 960	6 000

K vyhodnocení ekonomické návratnosti investice jsem se rozhodla použít metodu čisté současné hodnoty. Hodnota peněžních toků plynoucích z investice v jednotlivých letech se přepočítá na současnou hodnotu pomocí diskontní sazby ve výši 21,29%. Tuto hodnotu

jsme určily jako náklad na VK společnosti v posledním analyzovaném roce za pomoci benchmarkingové diagnostického systému finančních indikátorů INFA ministerstva průmyslu a obchodu. To znamená, že výše čisté současné hodnoty odpovídá variantě, kdy by společnost financovala investici čistě z vlastních zdrojů.

Výpočet čisté současné hodnoty investice (v tis. Kč):

$$\text{NPV} = (4\,845,8 + 4\,023,0 + 3\,339,9 + 2\,772,4) - 11\,083,9 = 3\,898,2$$

$$\text{NPV} = 3\,898,2 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná čistá současná hodnota investice je kladná, diskontované peněžní příjmy jsou tedy vyšší, než kapitálová výdaj investice. Daný projekt tedy zvýší hodnota firmy a společnost XY a.s. by jej měla přijmout.

7 VARIANTY FINANCOVÁNÍ

Vybraná akciová společnost se rozhodla investiční záměr financovat z cizích zdrojů, leasingem, který již dlouhodobě využívá při své investiční činnosti, či pomocí faktoringu, který je pro akciovou společnost XY novou, dosud nerealizovanou formou financování. Společnost dosud využívá služby Komerční banky, proto se zaměřím na leasingovou a faktoringovou společnost spadající do skupiny KB. Pro porovnání nabídek jsme jako druhou zvolili banku ČSOB, tedy její dceřinou leasingovou a faktoringovou společnost.

7.1 Financování od dceřiné společnosti KB – SGEF prostřednictvím leasingu

Společnost Société Generale Equipment Finance spadá do finanční skupiny Société Generale a jejími vlastníky jsou Komerční banka a Société. Vybraná akciová společnost využívá dlouhodobě leasingových služeb u této společnosti a za dobu této spolupráce si vybudovala silnou vyjednávací pozici. Společnost SGEF financuje investice v oblasti polygrafických, obráběcích, výrobních a stavebních strojů, zemědělské techniky, prostředky pro hromadnou přepravu zboží a osob a další speciální projekty. Společnost SGEF je členem České leasingové a finanční asociace (ČLFA) a Asociácie leasingových spoločnosti Slovenskej Republiky (ALSSR).

Společnost SGEF nabídla vybrané akciové společnosti tento produkt:

- doba trvání leasingu: 48 měsíců,
- maximální výše poskytnutí finančních prostředků: 11 083 920 Kč,
- nabídnutí akontace: 0%,
- měsíční splácení,
- úrok: 2,8% ročně,
- leasingové navýšení: 5,6%,
- majetkové pojištění nebude sjednáno,
- poplatek za smlouvu: 0.

(XY, 2016)

7.1.1 Náklady na leasingové financování

Jelikož je vybraná akciová společnost dlouhodobým partnerem leasingové společnosti SGEF, a má vůči ní silnou vyjednávací pozici, tato nabídla akontaci ve výši 0%. Pro další

srovnání společnost SGEF běžně nabízí akontaci ve výši 20% a 30%. Vzhledem k tomu, že vybraná akciová společnost preferuje financování čistě z cizích zdrojů, je vybrána výše akontace 0%. Zůstatková hodnota majetku je stanovena na 1000 Kč bez DPH za každý stroj. Měsíční splátka za celou investici bude tedy činit 243 846 Kč, splátka je splatná na konci měsíce. Leasingový koeficient pro vybranou variantu financování činí 1,056. Vybraná akciová společnost tedy zaplatí o 5,6% více, než pokud by si zařízení pořizovala z čistě vlastních zdrojů. 5,6% tedy činí náklad na leasing a společnost tak přeplatí 620 700 Kč. Investice tedy bude celkem v hodnotě 11 704 608 Kč včetně nákladů na leasing.

Tab. 40 – Varianty financování SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Akontace	0%	20%	30%
Vstupní splátka bez DPH	0 Kč	1 832 053 Kč	2 748 079 Kč
DPH	0 Kč	384 731 Kč	577 097 Kč
Vstupní splátka s DPH	0 Kč	2 216 784 Kč	3 325 176 Kč
Splátka k úhradě	243 846 Kč	195 077 Kč	170 692 Kč
Leasingový koeficient	1,056	1,045	1,039

7.1.2 Splátkový kalendář

Jelikož byla pro financování projektu vybrána varianta s 0% akontací, všechny splátky budou během let ve stejné výši, pravidelná měsíční splátka je ve výši 243 846 Kč. Kompletní měsíční splátkový kalendář je k nahlédnutí v příloze k této DP. Tabulka č. 40 zachycuje součet ročních splátek během doby trvání investice v celkové výši 11 704 608 Kč.

Tab. 41 – Roční splátkový kalendář při financování SGEF Czech Republic s.r.o. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Rok	Kapitálový výdaj	Úrok	Součet ročních splátek
2017	2 770 980 Kč	155 172 Kč	2 926 152 Kč
2018	2 770 980 Kč	155 172 Kč	2 926 152 Kč
2019	2 770 980 Kč	155 172 Kč	2 926 152 Kč
2020	2 770 980 Kč	155 172 Kč	2 926 152 Kč
Celkem	2 770 980 Kč	620 688 Kč	11 704 608 Kč

7.1.3 Peněžní toky

Peněžní toky při zahrnutí leasingu jsou blíže popsány v tabulce č. 41, kde jsou zahrnuty všechny 4 roky investice. Jelikož mají být zařízení pořízena k začátku roku 2017, CF z leasingu jsou identická ve všech 4 letech.

Tab. 42 – Plánované cash flow při financování SGEF Czech Republic s.r.o. (Vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	8 396	8 480	8 565	8 650
Přírůstek provozních nákladů	1 677	1 711	1 745	1 780
Odpisy	2 290	2 290	2 290	2 290
Zisk před zdaněním	4 429	4 479	4 530	4 580
Daň 19%	842	851	861	870
Zisk po zdanění	3 587	3 628	3 670	3 710
Odpisy	2 290	2 290	2 290	2 290
CF z provozní činnosti	5 877	5 918	5 960	6 000
Náklady na leasing	155	155	155	155
Kapitálový výdaj	2 770	2 770	2 770	2 770
CF z leasingu	-2 925	-2 925	-2 925	-2 925
Celkové CF	2 952	2 993	3 035	3 075

Pro ekonomické vyhodnocení investičního záměru při financování pomocí leasingu použijeme metodu čisté současné hodnoty. Hodnotu cash flow zde opět přepočítáme pomocí diskontní sazby, v cash flow je již zahrnut i kapitálový výdaj k investici. Pro tento investiční záměr stanovila společnost SGEF náklad na cizí kapitál, tedy úrok, ve výši 2,8% p.a., pro potřeby výpočtu je ovšem nutné zohlednit vliv daně, která je ve výši 19%. Náklady na cizí kapitál tedy budou: $2,8 \cdot (0,81) = 2,268\%$ se kterými je počítáno během všech let životnosti investice.

Výpočet čisté současné hodnoty investice (v tis. Kč):

$$NPV = 2\,887,0 + 2\,862,1 + 2\,837,1 + 2\,811,3 = 11\,397,5$$

$$NPV = 11\,397,5 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, z čehož plyne, že pro společnost XY a.s. je nabídka financování leasingové společnosti SGEF přijatelná a hodnota NPV je několikanásobně vyšší než při financování pomocí vlastního kapitálu. Je tomu proto, že vlastní kapitál, je jako dražší zdroj financování zatížen téměř desetkrát větším úrokem.

7.2 Financování od ČSOB prostřednictvím leasingu

Jako další bankovní instituce byla oslovena banka ČSOB, respektive její dceřiná společnost ČSOB Leasing a.s.. Tato společnost poskytuje financování lehké i těžké dopravní techniky, strojů a zařízení, výpočetních technologií a technologických celků. Stejně jako společnost SGEF Czech Republic patří k jedněm z největších na trhu a též je členem České leasingové a finanční asociace. Společnost je ve vlastnictví banky ČSOB a KBC Group a disponuje největší kapitálovou vybaveností z leasingových společností na českém trhu.

Společnost ČSOB Leasing a.s. nabídla vybrané akciové společnosti tento produkt:

- doba trvání leasingu: 48 měsíců,
- maximální výše poskytnutí finančních prostředků: 11 083 920 Kč,
- nabídnutí akontace: 0%,
- měsíční splácení,
- úrok: 1,971% p.a.,
- leasingové navýšení: 4,43%,
- majetkové pojištění společnost zahrnuje do ceny leasingu,
- poplatek za smlouvu: 0.

7.2.1 Nabízená úroková sazba, poplatky

ČSOB Leasing společnosti též nabídla možnost 0% akontace. To znamená, že celá investice by byla financována čistě za použití cizích zdrojů. Ovšem jako doplňující nabídka zde byla též možnost spoluúčasti ve výši 10%, 15% a 20%. K leasingu je v rámci smlouvy sjednáno pojistné a nejsou zde žádné poplatky za smlouvu či vedení úvěrového účtu. Fixní úroková míra byla stanovena na 1,971% p.a.

Tab. 43 – Varianty financování ČSOB Leasing a.s. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Akontace	0%	10%	15%	20%
Vstupní splátka bez DPH	0 Kč	916 026 Kč	1 374 039 Kč	1 832 053 Kč
DPH	0 Kč	192 365 Kč	288 548 Kč	384 731 Kč
Vstupní splátka s DPH	0 Kč	1 108 391 Kč	1 662 587 Kč	2 216 784 Kč
Splátka k úhradě	241 075 Kč	217 030 Kč	204 973 Kč	192 916 Kč
Leasingový koeficient	1,044	1,040	1,038	1,035

Jak už bylo řečeno v úvodu, firma preferuje financování čistě z cizích zdrojů, a proto je vybrána varianta s 0% akontací, kde měsíční splátka činí 241 075 Kč. Leasingový koeficient 1,044 určuje, že společnost zaplatí o 4,4% více, než pokud by zařízení koupila pouze z vlastních zdrojů, přeplatí tedy o 487 680 Kč. Celkem tedy investice do zařízení bude stát 11 571 600 Kč.

7.2.2 Splátkový kalendář

První splátka leasingu k poslednímu lednovému dni roku 2017 by měla činit 214 289 Kč, stejně tak, jako všechny následující splátky až do konce roku 2020. Celý splátkový kalendář pro financování ČSOB Leasing je k nahlédnutí v příloze této DP.

Tab. 44 – Roční splátkový kalendář při financování ČSOB Leasing a.s.

(Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Rok	Kapitálový výdaj	Úrok	Součet ročních splátek
2017	2 770 980 Kč	121 920 Kč	2 892 900 Kč
2018	2 770 980 Kč	121 920 Kč	2 892 900 Kč
2019	2 770 980 Kč	121 920 Kč	2 892 900 Kč
2020	2 770 980 Kč	121 920 Kč	2 892 900 Kč
Celkem	2 770 980 Kč	487 680 Kč	11 571 600 Kč

7.2.3 Peněžní toky

Následující tabulka zachycuje peněžní toky plynoucí z provozu zařízení a z leasingu. Pro ekonomické vyhodnocení investičního záměru při financování pomocí leasingu použijeme metodu čisté současné hodnoty. Hodnotu cash-flow zde opět přepočítáme pomocí diskontní sazby a to včetně kapitálového výdaje, tedy splátek leasingu v jednotlivých letech. Pro tento investiční záměr stanovila společnost ČSOB Leasing a.s. náklad na cizí kapitál, tedy úrok, ve výši 1,971% p.a., pro potřeby výpočtu je ovšem nutné zohlednit vliv daně, která je ve výši 19%. Náklady na cizí kapitál tedy budou: $1,971 \cdot (0,81) = 1,597\%$, se kterými je počítáno během všech let životnosti investice.

Tab. 45 – Plánované Cash flow při financování ČSOB Leasing a.s. (Vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	8 396	8 480	8 565	8 650
Přírůstek provozních nákladů	1 677	1 711	1 745	1 780
Odpisy	2 290	2 290	2 290	2 290
Zisk před zdaněním	4 429	4 479	4 530	4 580
Daň 19%	842	851	861	870
Zisk po zdanění	3 587	3 628	3 670	3 710
Odpisy	2 290	2 290	2 290	2 290
CF z provozní činnosti	5 877	5 918	5 960	6 000
Náklady na leasing	122	122	122	122
Kapitálový výdaj	2 771	2 771	2 771	2 771
CF z leasingu	-2 894	-2 894	-2 894	-2 894
Celkové CF	2 983	3 024	3 066	3 106

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$NPV = 2\,936,6 + 2\,930,1 + 2\,923,2 + 2\,915,4 = 11\,705,3$$

$$NPV = 11\,705,3 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota NPV je kladná, což znamená, že návrh financování ČSOB Leasing a.s. je pro firmu přijatelný. Hodnota NPV je opět několikanásobně vyšší než při financování pomocí vlastního kapitálu. Je tomu proto, že vlastní kapitál, je jako dražší zdroj financování zatížen téměř desetkrát větším úrokem.

7.3 Financování formou faktoringu

Společnost KB Factoring je stejně jako SGEF dceřinou společností Komerční banky a členem skupiny Société General. KB Factoring je jednou z největších faktoringových společností na českém trhu a je preferována vybranou akciovou společností, protože i ostatní finanční služby odebírá od Komerční Banky.

7.3.1 Bezregresní faktoring – Factoring KB

Pro akciovou společnost XY a.s. by mohl být zajímavý faktoring v bezregresní podobě, kdy pohledávky jsou vyváděny z rozvahy a společně s financováním faktoringová společnost plně přebírá i riziko nezaplacení ze strany odběratelů. Výhody bezregresního faktoringu pro XY a.s. jsou následující:

- spojení financování a pojištění pod jednu službu,

- možnost vyvést pohledávky z rozvahy,
- snížení spoluúčasti až na 10%,
- správa pohledávek a upomínání s logem KB,
- přesná alokace nákladů na financování a pojištění.

Údaje definované v rámcovém návrhu společnosti Factoring KB o úplatném postupování pohledávek jsou následující:

Tab. 46 – Parametry bezregresního faktoringu od společnosti

Factoring KB (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Parametry faktoringu	
Výše předfinancování	85%
Rámec předfinancování	11 100 000 Kč
Za zpracování žádosti	0
Poplatek za uzavření smlouvy	0,2% z limitu financování
Factoringová provize	0,7% z hodnoty faktury
Úroková sazba	3M PRIBOR + 1,7% p.a.
Spoluúčast	15%

Společnost neúčtuje minimální roční provizi ani poplatek za rezervaci zdrojů. Při výpočtu nákladů na čerpané finanční zdroje je nutné se zaměřit na dvě hlavní složky, ze kterých se dle smlouvy sestává cena faktoringu. Tedy faktoringový úrok a paušální poplatek. Hodnota úroku je obvykle kalkulována z hodnoty finančních prostředků, které podnik skutečně čerpá (předfinancované části pohledávek), tento úrok je účtován za každý den úrokového období. Kdežto paušální náklady pro společnost představují jednorázový poplatek, který je počítán z nominální hodnoty postoupené pohledávky.

7.3.1.1 Výpočet faktoringového úroku

Finanční prostředky jsou čerpány jako předfinancování jednotlivých postupovaných pohledávek. Odměna za předfinancování každé pohledávky je účtována ode dne odeslání hotovosti na účet podniku do okamžiku úhrady postoupené pohledávky. Předfinancování jednotlivých pohledávek na sebe zpravidla navazuje, tedy celkem je neustále úročena částka ve výši smluvního rámce.

(Interní materiály k faktoringovému financování XY a.s., 2016)

Podle podmínek společnosti Factoring KB, se za úrok považuje odměna faktora, kalkulována jako úrok p.a, uvedená ve faktoringové smlouvě, z každé poskytnuté částky předfinancování a ze strany faktora, až do okamžiku úplné úhrady postoupené pohledávky. (faktoringkb.cz, 2016)

Podle této definice lze k výpočtu úroku použít následující vzorec pro výpočet polhůtního úročení:

$$u = \frac{K \cdot p \cdot d}{100 \cdot 360} \quad (16)$$

kde proměnné jsou definovány následovně:

K – kapitál v Kč (výše poskytnutých finančních zdrojů)

p – úroková sazba v %

d – doba úročení ve dnech

(Bohanesová, 2006, s. 9)

Výše poskytnutých finančních prostředků je sjednána na 11,1 mil. Kč, úroková sazba je dle faktoringové smlouvy stanovena jako pevná procentuální výše (1,7%) navýšená o sazbu PRIBOR 3M. Jako sazbu PRIBOR 3M pro účely výpočtu v této DP použijí průměr těchto sazeb počítaných od počátku roku 2014. Na základě této úvahy je stanovena sazba 3M PRIBOR pro účely výpočtu na hodnotu 0,32%.

Tab. 47 – Průměrná hodnota PRIBOR 3M od roku 2014 (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Kód sazby	Období	Hodnota v %
PRIBOR 3M	31.3.2016	0.29
PRIBOR 3M	29.2.2016	0.28
PRIBOR 3M	31.1.2016	0.29
PRIBOR 3M	31.12.2015	0.29
PRIBOR 3M	30.11.2015	0.29
PRIBOR 3M	31.10.2015	0.29
PRIBOR 3M	30.9.2015	0.30
PRIBOR 3M	31.8.2015	0.31
PRIBOR 3M	31.7.2015	0.31
PRIBOR 3M	30.6.2015	0.31
PRIBOR 3M	31.5.2015	0.31
PRIBOR 3M	30.4.2015	0.31
PRIBOR 3M	31.3.2015	0.32
PRIBOR 3M	28.2.2015	0.33
PRIBOR 3M	31.1.2015	0.33

PRIBOR 3M	31.12.2014	0.34
PRIBOR 3M	30.11.2014	0.34
PRIBOR 3M	31.10.2014	0.35
PRIBOR 3M	30.9.2014	0.35
PRIBOR 3M	31.8.2014	0.35
PRIBOR 3M	31.7.2014	0.35
PRIBOR 3M	30.6.2014	0.35
PRIBOR 3M	31.5.2014	0.37
PRIBOR 3M	30.4.2014	0.37
PRIBOR 3M	31.3.2014	0.37
PRIBOR 3M	28.2.2014	0.37
PRIBOR 3M	31.1.2014	0.37
Průměr		0.32

7.3.1.2 Výpočet paušálních nákladů

Paušální náklady, tedy *faktoringový poplatek*, zahrnuje náklady spojené s administrativním zpracováním postoupených pohledávek, poplatků za správu a případné pojištění těchto pohledávek, běžně se pohybuje v rozmezí 0,3 – 1,0% z hodnoty pohledávky. V případě bezregresního faktoringu může být cena navýšena o pojistné. (factoringkb.cz, 2016)

Paušální poplatek je tedy procentuální částka z nominální hodnoty postupovaných pohledávek. Jeho výši tedy vypočítáme následovně:

$$pp = \frac{K}{z} * s \quad (17)$$

Proměnné jsou definovány následovně:

pp - paušální poplatek,

K - kapitál v Kč (výše poskytnutých finančních zdrojů),

z - procento zálohy,

s - sazba paušálního poplatku vyjádřená v procentech. (Kožnarová, 2012, s. 55)

Tento poplatek je ovšem účtován jednorázově ke každému poskytnutému předfinancování, nejedná se tedy o poplatek účtovaný jen na začátku využívání faktoringu. Frekvence účtování daného poplatku je závislá na délce splatnosti postupovaných pohledávek. V případě XY a.s. budou všechny pohledávky postoupeny jednorázově a to v plné výši poskytnutého rámce a to ke konci roku 2016, splatnost postoupených faktur je 90 dní.

V našem případě tedy nebude paušální poplatek roční, ale bude se vztahovat pouze k tomuto jednorázovému postoupení pohledávek se splatností 90 dnů.

7.3.1.3 Kalkulace ceny faktoringu

Součtem obou složek faktoringové ceny dostaneme celkové náklady na čerpání finančních zdrojů formou bezregresního faktoringu, dle smlouvy, která byla společnosti XY a.s. nabídnuta:

$$N_{faktoring} = \frac{K \cdot p \cdot d}{100 \cdot 360} + \frac{K \cdot s}{z} \quad (18)$$

Pro potřeby zjištění faktoringových nákladů konkrétního financování nabídnutého společnosti XY a.s., dosadíme následující hodnoty:

$$z = 85\%$$

$$K = 11\,100\,000 \text{ Kč}$$

$$p = 1,7 + 0,32 = 2,02\%$$

$$s = 0,7\%$$

$$d = 90$$

Dané hodnoty dosadíme do sestaveného vzorce:

$$N_{faktoring} = \frac{11\,100\,000 \cdot 2,02 \cdot 90}{100 \cdot 360} + \frac{11\,100\,000 \cdot 0,7}{85} = 56\,055 + 91\,411 = 147\,466 \text{ Kč}$$

Tab. 48 – Výpočet ročních nákladů při financování Factoring KB (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Propočet nákladů financování formou bezregresního faktoringu	
Sjednaný rámec předfinancování v Kč	11 100 000
Poplatek za uzavření smlouvy	22 200
Úroková sazba v % (p.a.)	2,02
Sazba paušálního poplatku v %	0,7
Celkem úroky za poskytnuté přefinancování	56 055
Celkem náklady na paušální poplatek	91 411
Náklady na financování	169 666

Cena jednorázového financování s lhůtou splatnosti postoupených pohledávek 90 dní bude činit 169 666 Kč.

7.3.1.4 Peněžní toky

Při financování pomocí bezregresního faktoringu společností Leasing KB vychází následující cash – flow, v nultém roce investice jsou postoupeny pohledávky a z nich získané peněžní prostředky jsou investovány do nákupu zařízení, cash – flow v nultém roce tedy budou náklady na faktoringové financování. V dalších letech už plynou pouze provozní cash flow z provozu zařízení.

Tab. 49 – Plánované cash – flow při financování bezregresním faktoringem prostřednictvím Factoring KB (Vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	0	8 396	8 480	8 565	8 650
Přírůstek provozních nákladů	0	1 677	1 711	1 745	1 780
Odpisy	0	2 290	2 290	2 290	2 290
Zisk před zdaněním	0	4 429	4 479	4 530	4 580
Daň 19%	0	842	851	861	870
Zisk po zdanění	0	3 587	3 628	3 670	3 710
Odpisy	0	2 290	2 290	2 290	2 290
CF z provozní činnosti	0	5 877	5 918	5 960	6 000
Náklad na faktoring	170	0	0	0	0
Kapitálový výdaj	11083	0	0	0	0
CF z faktoringu	-11253	0	0	0	0
Celkové CF	-11253	5 877	5 918	5 960	6 000

Pro výpočet NPV byla použita jako diskontní míra celkový náklad na faktoring, tedy hodnota 2,72%. Kapitálový výdaj je započítán v nultém roce investice stejně jako náklady na faktoring.

Výpočet čisté současné hodnoty

$$NPV = -11\,253 + 5\,861,5 + 5\,886,3 + 5\,911,1 + 5\,935,2 = 12\,341,2$$

$$NPV = 12\,341,2 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, z čehož vyplývá, že financování pomocí bezregresního faktoringu je pro společnost XY a.s. investice přijatelná.

7.3.2 Regresní faktoring – Factoring KB

Společnost Factoring KB nabízí společnosti XY a.s. též možnost regresního faktoringu, ten lze využít především v případech, kdy není možné, či smysluplné získat pojištění, ale současně chce společnost využít správu, upomínání a financování pomocí Leasing KB.

Údaje definované v rámcovém návrhu společnosti Factoring KB o regresním faktoringu jsou následující:

Tab. 49 – Parametry regresního faktoringu (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Parametry regresního faktoringu	
Roční obrat postoupených pohledávek	11 100 000 Kč
Předfinancování	85%
Za zpracování žádosti	0
Poplatek za uzavření smlouvy	0,2% z limitu financování
Factoringová provize	0,52% z hodnoty faktury
Úroková sazba	3M PRIBOR + 1,7% p.a.
Regresní doba	90 dnů

Z tabulky je patrné, že rozdíl v daných parametrech smlouvy mezi bezregresním a regresním faktoringem je pouze v nižší faktoringové provizi u regresního faktoringu. Následující postup tedy bude stejný jako u regresního faktoringu a je možné proto přejít rovnou k vyčíslení nákladů na regresní faktoring.

7.3.2.1 Kalkulace ceny faktoringu

Součtem obou složek faktoringové ceny dostaneme celkové náklady na čerpání finančních zdrojů formou bezregresního faktoringu, dle smlouvy, která byla společnosti XY a.s. nabídnuta:

$$N_{faktoring} = \frac{K \cdot p \cdot d}{100 \cdot 360} + \frac{K \cdot s}{z} \quad (19)$$

Pro potřeby zjištění faktoringových nákladů konkrétního financování nabídnutého společnosti XY a.s., dosadíme následující hodnoty:

$$z = 85\%$$

$$K = 11\,100\,000 \text{ Kč}$$

$$p = 1,7 + 0,32 = 2,02\%$$

$$s = 0,52\%$$

$$d = 90$$

Dané hodnoty dosadíme do sestaveného vzorce:

$$N_{\text{faktoring}} = \frac{11\,100\,000 * 2,02 * 90}{100 * 360} + \frac{11\,100\,000 * 0,52}{85} = 56\,055 + 67\,906 = 123\,961 \text{ Kč}$$

Tab. 50 – Vyčíslení celkových nákladů na financování formou regresního faktoringu (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Propočet nákladů financování formou regresního faktoringu	
Sjednaný rámec předfinancování v Kč	11 100 000
Poplatek za uzavření smlouvy	22 200
Úroková sazba v % (p.a.)	2,02
Sazba paušálního poplatku v %	0,52
Celkem úroky za poskytnuté přefinancování	56 055
Celkem náklady na paušální poplatek	67 906
Náklady na financování	146 161

Cena jednorázového financování s lhůtou splatnosti postoupených pohledávek 90 dní bude činit 146 161 Kč.

7.3.2.2 Peněžní toky

Při financování pomocí regresního faktoringu společností Leasing KB vychází následující cash – flow, v nultém roce investice jsou postoupeny pohledávky a z nich získané peněžní prostředky jsou investovány do nákupu zařízení, cash – flow v nultém roce tedy budou náklady na faktoringové financování. V dalších letech už plynou pouze provozní cash flow z provozu zařízení.

Tab. 51 - Plánované cash – flow při financování regresním faktoringem prostřednictvím Leasing KB (Vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	0	8 396	8 480	8 565	8 650
Přírůstek provozních nákladů	0	1 677	1 711	1 745	1 780
Odpisy	0	2 290	2 290	2 290	2 290
Zisk před zdaněním	0	4 429	4 479	4 530	4 580
Daň 19%	0	842	851	861	870
Zisk po zdanění	0	3 587	3 628	3 670	3 710
Odpisy	0	2 290	2 290	2 290	2 290
CF z provozní činnosti	0	5 877	5 918	5 960	6 000
Náklad na faktoring	146	0	0	0	0
Kapitálový výdaj	11 083	0	0	0	0
CF z faktoringu	-11 229	0	0	0	0
Celkové CF	-11 229	5 877	5 918	5 960	6 000

Pro výpočet NPV byla použita jako diskontní míra celkový náklad na regresní faktoring, tedy hodnota 2,54%. Kapitálový výdaj na nákup zařízení je započítán v nultém roce investice, stejně jako náklady na regresní faktoring.

Výpočet čisté současné hodnoty

$$\text{NPV} = - 11\,229 + 5\,862,6 + 5\,888,4 + 5\,914,3 + 5939,5 = 12\,375,8$$

$$\text{NPV} = 12\,375,8 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, z čehož vyplývá, že financování pomocí regresního faktoringu je pro společnost XY a.s. investice přijatelná.

8 VÝBĚR OPTIMÁLNÍHO FINANCOVÁNÍ A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ

Společnost XY a.s. se rozhodla nastávající investici do 8 brzdových stolic MAHA s příslušenstvím financovat pomocí neúvěrových instrumentů, byly proto ve spolupráci s akciovou společností vybrány tyto instituce a typy financování:

- SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o. – leasingová společnost spadající pod Komerční banku
- ČSOB Leasing a.s.
- Factoring KB a.s., formou bezregresního faktoringu
- Factoring KB a.s., formou regresního faktoringu

Kritéria společnosti pro výběr vhodné instituce byly především 0% akontace při výběru finančního leasingu, možnost realizace investice na začátku roku 2017. U leasingu měsíční splácení s lhůtou pronájmu 4 roky. Pro tuto investici je podmínkou financování čistě z cizích zdrojů, protože společnost vykazuje velmi vysoké náklady na vlastní kapitál a proto by financování pomocí vlastního kapitálu bylo nepřiměřeně drahé. V následující tabulce je uvedeno porovnání všech variant financování.

Tab. 52 – Srovnání analyzovaných variant financování investičního záměru firmy XY a.s. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)

Finanční instituce	Úroková sazba p.a.	Popl. za uzavření smlouvy	NPV v tis. Kč
Financování vlastním kapitálem	21,29%	-	3 898
SGEF Czech republic, s.r.o.	2,80%	0	11 393
ČSOB Leasing, a.s.	1,97%	0	11 705
Factoring KB, a.s. - bezregresní	2,72%	22 200	12 341
Factoring KB, a.s. - regresní	2,54%	22 200	12 376

Ve všech případech jsou poplatky za zpracování žádosti nulové, proto nejsou uvedeny. U faktoringu figurují poplatky za uzavření smlouvy, které činí 0,2% ze sjednané částky, tedy v našem případě 22 200 Kč.

Pokud budeme hodnotit čistě možnost leasingu, pak nám výhodněji vychází nabídka společnosti ČSOB Leasing, která nabídla o 0,83% nižší úrok a stejně jako SGEF možnost 0% akontace. Obě společnosti nabízejí financování na 4 roky, bez pojištění, ovšem u společnosti SGEF je vyšší daňová úspora. Společnost ovšem dlouhodobě využívá služby Komerční banky, otázkou proto zůstává, jestli bude ochotna kvůli takovéto finanční úspoře

využít služeb jiné finanční instituce. Z objektivního hlediska vše hovoří pro využití nabídky společnosti ČSOB Leasing. Nespornou výhodou leasingu je také rozložení financování do celých 4 let investice. Bohužel, právě proto, jsou celkové náklady této formy financování vyšší, než je tomu u faktoringu, kde jsou pohledávky postoupeny jednorázově a úročeny tedy pouze po dobu 90 dní. Co se týče výše úroků p.a., pak je faktoring dražší formou financování, což ale vychází ze služeb, které z faktoringu plynou, jako správa pohledávek, upomínání odběratelů, případně pojistné.

U faktoringu byly srovnány dvě varianty faktoringu – a to bezregresní a regresní. Regresní faktoring vyšel pro společnost výhodněji, jelikož je u něj nabízen nižší úrok, to souvisí se samotnou podstatou regresního faktoringu, který nezahrnuje pojištění pohledávky, nýbrž jen správu, upomínání a financování. Ovšem pokud by pohledávka nebyla uhrazena, společnosti XY a.s. nebude proplacena. V tomto tkví výhoda bezregresního faktoringu, který zahrnuje pojištění pohledávky proti platební neschopnosti a nevěli odběratele, a to do výše 85% z případné škody. Ovšem společnost XY a.s. preferuje co nejnižší úrok, tedy i náklady na faktoring a proto by zde zvolila faktoring regresní.

Pokud bychom posuzovali varianty financování čistě podle výpočtu NPV, pak by bylo jednoznačně nejvýhodnější financování pomocí regresního faktoringu. Naopak jednoznačně bude zavrhnuta varianta financování pomocí vlastních zdrojů, jak už bylo řečeno, vysoké náklady na VK nepřiměřeně snižují NPV investice. Ze společnosti XY a.s. ovšem vzešel požadavek zaměřit se na nejnižší roční náklady. V tom případě je za nejvýhodnější považována nabídka společnosti ČSOB Leasing s úrokem pouhých 1,97% p.a. a 0% akontací. Společnost též preferuje tuto formu financování z důvodu časového hlediska. Není tedy nutné vynaložit veškeré prostředky najednou, ale během 4 let investici splácet prostřednictvím měsíčních splátek.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé diplomové práce je výběr optimálního financování zadaného investičního záměru formou neúvěrových produktů, především leasingem a faktoringem.

V teoretické části je zpracována literární rešerše týkající se problematiky investic, finanční analýzy a forem neúvěrového financování zahrnující leasing, faktoring a forfaiting.

Praktická část ve své první části představuje vybranou akciovou společnost, je zde provedena SWOT a PEST analýza. Dále navazuje finanční analýza vybrané akciové společnosti. Tato finanční analýza ukázala, že ve srovnání s odvětvím firma zpravidla vykazuje horší výsledky prakticky ve všech aspektech finanční analýzy mimo ukazatele aktivity. Nicméně ukazatele zadluženosti jsou v doporučených mezích a společnost téměř po všechny analyzované roky vykazuje zisk. Překvapivě vysoké se ukázaly být náklady na vlastní kapitál, které u společnosti dosahují 21,29%. Z toho plyne, že financování pomocí vlastních zdrojů by pro společnost bylo až desetkrát dražší, než financování pomocí zdrojů cizích.

V projektové části je představen investiční záměr vybrané akciové společnosti, tedy nákup 8 brzdových stolic Maha s příslušenstvím. Kvůli návrhu financování dané investice byly osloveny následující společnosti: SGEF Czech Republic, s.r.o., tedy leasingová společnost Komerční banky, dále společnost ČSOB Leasing, a.s. a dále Factoring KB, a.s.

Nabídky společností jsou přezkoumány z hlediska požadavků společnosti XY, tedy je zkoumána možnost financování investice čistě z cizích zdrojů, časové hledisko investice a především finanční náročnost každé z variant. Ke srovnání všech nabídek i vyčíslení nákladů na financování z vlastních zdrojů byla použita metoda čisté současné hodnoty – NPV.

Výsledkem projektové části byl návrh nejvýhodnějšího financování, tedy návrh od společnosti ČSOB Leasing, která nabídla 0% akontaci, nulové poplatky za uzavření smlouvy a nejnižší úrok ze všech nabídek ve výši 1,97% p.a. Splátky jsou rozvrženy do 4 let při měsíčním splácení. Vypočítaná čistá současná hodnota tohoto návrhu činila 11 705 tis. Kč.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BAŘINOVÁ, Dagmar, 2005. Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře. 1. vyd. Praha: Grada, 99 s. ISBN 80-247-1115-X

BERK, Jonathan B a Peter M DEMARZO. Corporate finance. Third edition. Harlow: Pearson Education Limited, 2014. ISBN 978-0-273-79202-4.

BOHANESOVÁ, Eva. *Finanční matematika I*. 1. vyd. Olomouc: Univerzita Palackého, 2006. ISBN 80-244-1294-2.

BURŤÍK, Lukáš. Jak vybrat leasingovou společnost? Finance.cz [online]. Praha: finance.cz, 2007 [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/94794-jak-vybrat-leasingovou-spolecnost/>

Co je faktoring? *Penize.cz* [online]. Praha: penize.cz [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15636-co-je-faktoring>.

Český statistický úřad - doprava jako odvětví. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2006 [cit. 2016-04-12]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20536124/e-930508a02.pdf/8bdf1c7c-e5a9-4ae0-ab5c-92df6efcf5eb?version=1.0>

Druhy leasingu. *Aktuálně.cz* [online]. Praha: Aktuálně.cz, 2006 [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/finance/druhy-leasingu/r~i:article:250423/>

Factoring.eu [online]. Praha: Factorig.eu, 2015 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <http://www.factoring.eu/>

Forfaiting – odkup pohledávek. *Ipodnikatel.cz* [online]. Praha: ipodnikatel.cz, 2015 [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Pohledavky/forfaiting-odkup-pohledavek.html>

Forfaiting. *Podnikator.cz* [online]. Praha: podnikator.cz, 2015 [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/financovani/financovani-podnikani/n:16932/Forfaiting>

Forfaiting. *KB* [online]. Praha: Komerční banka, 2015 [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/cs/uvery-a-financovani/financovani-pohledavek/forfaiting/>

GABRIEL, Michal. Vyplatí se vám factoring? Poradíme vám, jak ho zaúčtovat a spočítat jeho náklady. *ProByznys.info* [online]. Praha: ProByznys.info, 2015 [cit. 2016-03-07].

Dostupné z: <http://probyznysinfo.ihned.cz/c1-64787200-vyplati-se-vam-fact-ring-poradime-vam-jak-ho-zauctovat-a-spocitat-jeho-naklady>

GATTIS, Christopher G, 2009. Using Financial Ratios: In: Blue Point Strategies. [online]. [cit. 2016-03-7]. Dostupné z: http://bluepointstrategies.com/uploads/White_Paper_-_Using_Financial_Ratios.pdf

GLADIŠ, Daniel. Naučte se investovat. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1205-9

GOLA, Petr. DPH v EU v roce 2015. Finance.cz [online]. [http://www.finance.cz/finance.cz, 2015 \[cit. 2016-04-11\]. Dostupné z: http://www.finance.cz/zpravy/finance/436973-dph-v-eu-v-roce-2015/](http://www.finance.cz/finance.cz, 2015 [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: http://www.finance.cz/zpravy/finance/436973-dph-v-eu-v-roce-2015/)

HDP 2016, vývoj hdp v ČR. Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, 2016 [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/>

ILIC, Maja, 2010. Economic Value Added as a Modern Performance Indicator. Perspectives of Innovations, Economics and Business. Vol. 6, no. 3 s. 94-97. ISSN:1804-0519

KANDLEROVÁ, Kateřina. Typy leasingu a způsoby jeho účtování. Portál Pohoda [online]. Praha: Portál Pohoda, 2014 [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: <http://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/typy-leasingu-a-zpusoby-jeho-uctovani/>

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, xiii, 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8

KOŽNAROVÁ, Marie. *Factoring jako nástroj financování podnikatelské činnosti*. Brno, 2012.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, xxiii, 342 stran. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Leasingový postup. *Firemní finance* [online]. Praha: Firemní finance, 2015 [cit. 2016-02-23]. Dostupné z: <http://firmy.finance.cz/zamestnanci/informace/pruvodce/postup/>

LISTOKIN, Yair, 2011. Taxation and Liquidity. *Yale Law Journal*. Vol. 120, no. 7 s. 1682-1732. ISSN:0044-0094

MÁČE, Miroslav. *Platební styk: klasický a elektronický*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. Osobní a rodinné finance. ISBN 80-247-1725-5.

Maha consulting s.r.o. - zkušební brzd pro nákladní vozidla. Maha Consulting s.r.o. [online]. Praha: Maha Consulting, 2016 [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: <http://www.maha-cz.cz/cz/produkty/zkusebny-brzd/nakladni-vozidla/>

MAUTZ, R David, jr; ANGELL, Robert J, 2006. Understanding the Basics of Financial Statement Analysis. *Commercial Lending Review*. Vol. 21, no. 527. ISSN:0886-8204.

PAJOOHI, Niloofar, 2012. Economic Value Added from Theory to Action. *Arabian Journal of Business and Management Review (Oman Chapter)*. Vol. 1, no. 111

PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Řízení podnikových financí*. Vyd. 3. upr. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2001, 213, 10 s. ISBN 80-7318-020-0.

PEKAŘ, Jan. *Peníze.cz: Leasing přichází o svou největší výhodu* [online]. Praha: Penize.cz, 2007 [cit. 2016-02-24]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/podnikani/39066-leasing-prichazi-o-svou-nejvetsi-vyhodu>

PRIBOR 3M. *Kurzy.cz* [online]. Praha: kurzy.cz, 2016 [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/tabulka-2-urokove-sazby-financnich-trhu/pribor-3m/>

Proč ČSOB factoring? ČSOB Factoring [online]. Praha: ČSOB Factoring, 2015 [cit. 2016-03-07]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/o-nas/proc-csob-factoring/>

Prognóza ČNB. ČNB [online]. Praha: Česká národní banka, 2016 [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html?cnb_css=true

ROSS, Stephen A, Randolph W WESTERFIELD a Bradford D JORDAN, 2013. *Fundamentals of corporate finance*. 10th ed., Alternate ed. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, xli, 899, [45] p. ISBN 00-774-7945-9

RŮČKOVÁ, Petra, 2007. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 118 s. Finance. ISBN 978-802-4713-861

SHEHADEH, Dr. Hazem, 2011. Financial Analysis and Cash Management. *Business and Management Review*. Vol. 1, no. 5 s. 01-09. ISSN:2047-0398

SCHOENEBECK, Karen P, 2001. *Interpreting and analyzing financial statements*. 2nd ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, ISBN 978-013-0183-767

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

SIXTA, Jaroslav. Jak měříme výkon české ekonomiky? Statistika a my [online]. Praha: Český statistický úřad [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: <http://www.statistikaamy.cz/2015/10/jak-merime-vykon-ceske-ekonomiky/>

Statistiky ČLFA (2007-2015). Česká leasingová a finanční asociace [online]. Praha: Česká leasingová a finanční asociace, 2016 [cit. 2016-02-23]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=64>

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2010, xvii, 192 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-117-8.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2013. *Jak číst účetní výkazy*. 1. vyd. Praha: Grada, 264 s. ISBN 978-80-247-4702-6

Tuzemský factoring. KB Factoring [online]. Praha: KB Factoring, 2016 [cit. 2016-04-11]. Dostupné z: <http://www.factoringkb.cz/cs/produkty/tuzemsky-factoring.shtml>

Účetní výkazy XY a.s. 2010 – 2014

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4081-2

VASILESCU, Laura; POPA, Ana, 2011. Economic Value Added: Pros and Cons. *Finante - Provocarile Viitorului (Finance - Challenges of the Future)*. Vol. 1, no. 13 s. 60-65. ISSN:1583-3712

VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012, 332 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4520-6.

VINTER, Jan. Forfaiting - peníze (skoro) ihned a bez rizika. *Měšec.cz* [online]. Praha: mesec.cz, 2005 [cit. 2016-03-22]. Dostupné z: <http://www.mesec.cz/clanky/forfaiting-penize-skoro-ihned-a-bez-rizika/>

Vše o faktoringu. *Cojefactoring.cz* [online]. Praha: cojefactoring.cz, 2016 [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.cojefactoring.cz/typy-a-druhy-factoringu/>

ZIKMUND, Martin, 2011. IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy. In: *Businessvize.cz* [online]. 2010 [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash Flow
CK	Cizí kapitál
ČZ	Čistý zisk
ČPT	Čisté peněžní toky
DM	Dlouhodobý majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FČ	Finanční činnost
IČ	Investiční činnost
PČ	Provozní činnost
PP	Peněžní prostředky
r_e	Náklady na vlastní kapitál
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné vážené náklady kapitálu
ZK	Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 – Pořadí leasingových společností v ČR (clfa.cz, 2015)</i>	<i>27</i>
<i>Obrázek 2 – Průběh forfaitingu (kb.cz, 2015)</i>	<i>39</i>
<i>Obrázek 3 – Vývoj HDP ČR v mld. Kč (Sixta, 2015).....</i>	<i>49</i>
<i>Obrázek 4 – Prognóza vývoje HDP (Prognóza ČNB, 2016).....</i>	<i>50</i>
<i>Obrázek 5 – brzdová stolice Maha Eurosystems příslušenstvím (maha-cz.cz, 2015)</i>	<i>79</i>

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1 – dosažené obraty největších faktoringových společností ČR za první 3 čtvrtletí roku 2015 (csobfactoring.cz, 2015)</i>	38
<i>Tab. 2 – průměrný počet zaměstnanců v jednotlivých letech (Vlastní zpracování dle účetní závěrky XY a.s., 2008 – 2014)</i>	45
<i>Tab. 3 – SWOT analýza vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování)</i>	46
<i>Tab. 4 – Vývoj HDP (Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, HDP 2016, 2016)</i>	49
<i>Tab. 5 – Majetková struktury vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	53
<i>Tab. 6 – Vertikální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	54
<i>Tab. 7 – Horizontální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	54
<i>Tab. 8 – Finanční struktura vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	56
<i>Tab. 9 – Vertikální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	56
<i>Tab. 10 – Horizontální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	57
<i>Tab. 11 – Výnosy vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	59
<i>Tab. 12 – Vertikální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	59
<i>Tab. 13 – Horizontální analýza (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	60
<i>Tab. 14 – vertikální analýza nákladů (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	61
<i>Tab. 15 – horizontální analýza nákladů (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	62
<i>Tab. 16 – Náklady vybrané akciové společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	62
<i>Tab. 17 – Analýza přidané hodnoty XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	63
<i>Tab. 18 – Analýza EBIT společnosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	64
<i>Tab. 19 – Vývoj Cash – flow společnosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	65
<i>Tab. 20 – poměrové ukazatele XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)</i>	65

Tab. 21 – poměrové ukazatele odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)	65
Tab. 22 – Analýza rentability XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)	67
Tab. 23 – Analýza rentability odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)	67
Tab. 24 – Analýza zadluženosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)	68
Tab. 25- Analýza zadluženosti odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)	68
Tab. 26 - Ukazatele likvidity společnosti XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)	69
Tab. 27 - Ukazatele likvidity odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz)	69
Tab. 28 – Analýza aktivity XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)	70
Tab. 29 - Analýza aktivity odvětví (Vlastní zpracování dle mpo.cz.)	71
Tab. 30 – Spider analýza XY a.s. a odvětví (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s. a mpo.cz)	72
Tab. 31 – Z - skóre XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)	73
Tab. 32	73
Tab. 33 – Index IN05 XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)	73
Tab. 34 – Analýza EVA XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetních výkazů XY a.s.)	74
Tab. 35 – Parametry pořizovaného zařízení (Vlastní zpracování dle maha-cz.cz)	79
Tab. 36 – Roční plánované tržby z investice akciové společnosti XY (Vlastní zpracování dle XY, 2016)	81
Tab. 37 – Roční plánované náklady plynoucí z investice akciové společnosti XY (Vlastní zpracování dle XY, 2016)	81
Tab. 38 – Plán odpisů brzdných stolic MAHA (Vlastní zpracování dle XY, 2016)	82
Tab. 39 - Plánované cash flow plynoucí z investice firmy XY a.s. (Vlastní zpracování)	82
Tab. 40 – Varianty financování SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)	85
Tab. 41 – Roční splátkový kalendář při financování SGEF Czech Republic s.r.o. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)	85
Tab. 42 – Plánované cash flow při financování SGEF Czech Republic s.r.o. (Vlastní zpracování)	86
Tab. 43 – Varianty financování ČSOB Leasing a.s. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)	87

<i>Tab. 44 – Roční splátkový kalendář při financování ČSOB Leasing a.s. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)</i>	88
<i>Tab. 45 – Plánované Cash flow při financování ČSOB Leasing a.s. (Vlastní zpracování)</i>	89
<i>Tab. 46 – Parametry bezregresního faktoringu od společnosti Factoring KB (Vlastní zpracování dle XY, 2016)</i>	90
<i>Tab. 47 – Průměrná hodnota PRIBOR 3M od roku 2014 (Vlastní zpracování dle XY, 2016)</i>	91
<i>Tab. 48 – Výpočet ročních nákladů při financování Factoring KB (Vlastní zpracování dle XY, 2016)</i>	93
<i>Tab. 49 – Plánované cash – flow při financování bezregresním faktoringem prostřednictvím Factoring KB (Vlastní zpracování)</i>	94
<i>Tab. 50 – Vyčíslení celkových nákladů na financování formou regresního faktoringu (Vlastní zpracování dle XY, 2016)</i>	96
<i>Tab. 51 - Plánované cash – flow při financování regresním faktoringem prostřednictvím Leasing KB (Vlastní zpracování)</i>	96
<i>Tab. 52 – Srovnání analyzovaných variant financování investičního záměru firmy XY a.s. (Vlastní zpracování dle XY, 2016)</i>	98

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1 - vývoj faktoringových obchodů v ČR (clfa.cz, 2015)</i>	<i>36</i>
<i>Graf 2 - faktoringový produkt v roce 2014 (clfa.cz, 2015)</i>	<i>37</i>
<i>Graf 3 – Vlastnická struktura XY a.s. (Vlastní zpracování dle účetní závěrky XY a.s)</i>	<i>44</i>
<i>Graf 4 – Spider analýza XY a.s. a odvětví (data: mpo.cz)</i>	<i>72</i>

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Účetní výkazy XY a.s.
- P II Splátkový kalendář leasingového financování společností SGEF Czech Republic, s.r.o.
- P III Splátkový kalendář leasingového financování společností ČSOB Leasing, a.s.
- P IV Návrh faktoringových služeb

PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY XY A.S.

Rozvaha XY a.s.			Účetní období				
Označení	Aktiva	č. řádku	2010	2011	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM	001	311764	326670	338401	237761	300007
A.	Pohledávky za upsaný základní kap	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	210411	232051	211916	208876	201449
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	64	1559	2018	1475	226
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
B. I. 2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývo	006	0	0	0	0	0
B. I. 3	Software	007	64	79	2018	1475	226
B. I. 4	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
B. I. 5	Goodwill	009	0	0	0	0	0
B. I. 6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
B. I. 7	Nedokončený dlouhodobý nehmot	011	0	1480	0	0	0
B. I. 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý n	012	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	207470	227986	207270	204499	198835
B. II. 1	Pozemky	014	18681	18662	13661	13661	13661
B. II. 2	Stavby	015	77358	74977	49803	48209	49822
B. II. 3	Samostatné movité věci a soubory	016	108622	131274	140094	139640	132564
B. II. 4	Pěstíelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0
B. II. 5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0
B. II. 6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0
B. II. 7	Nedokončený dlouhodobý hmotný	020	2809	3073	2809	2989	2788
B. II. 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý h	021	0	0	0	0	0
B. II. 9	Oceňovací rozdíl k nabytému majet	022	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	2877	2506	2628	2388	2902
B. III. 1	Podíly - ovládaná osoba	024	1377	1006	1128	1402	888
B. III. 2	Podíly v účetních jednotkách pod p	025	0	0	0	0	0
B. III. 3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a	026	1500	1500	1500	1500	1500
B. III. 4	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0
B. III. 5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0
B. III. 6	Pořizovaný dlouhodobý finanční ma	029	0	0	0	0	0
B. III. 7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fi	030	0	0	0	0	0

Rozvaha XY a.s.			Účetní období				
Označení	Aktiva	č. řádku	2010	2011	2012	2013	2014
C.	Oběžná aktiva	031	98735	90582	121544	115150	95499
C. I.	Zásoby	032	15118	15117	15517	15118	11206
C. I. 1	Materiál	033	15094	15499	15021	15096	11188
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0	0
3	Výrobky	035	0	0	0	0	0
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skup	036	0	0	0	0	0
5	Zboží	037	24	96	18	22	18
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovláda	041	0	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	76845	69385	67272	64675	60469
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	69422	64075	64078	61823	58637
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovláda	050	0	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní po	053	0	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	2576	2027	0	35	0
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1508	1617	1956	1632	878
8	Dohadné účty aktivní	056	183	70	308	258	336
9	Jiné pohledávky	057	3156	1596	930	927	618
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	6772	6080	38755	35357	23824
C. IV. 1	Peníze	059	1017	1309	1355	1220	1075
2	Účty v bankách	060	5755	4771	37400	34137	22749
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0
4	Pořizovaný krátkodobý finanční maj	062	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	063	2614	4037	4941	3735	3059
D. I. 1	Náklady příštích období	064	2614	4037	4941	3671	3014
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	066	0	0	0	64	45

Rozvaha XY a.s.		Účetní období					
Označení	Pasiva	číslo ř.	2010	2011	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM	067	311 764	326 670	338 401	327761	300007
A.	Vlastní kapitál	068	133 172	135 283	130 969	131926	132350
A. I.	Základní kapitál	069	67 300	67 182	67 167	67300	67274
1	Základní kapitál	070	67 300	67 300	67 300	67300	67300
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	-118	-133	0	-26
3	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	073	3 751	3 380	3 502	3777	3262
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	075	2 474	2 474	2 474	2475	2474
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	1 277	906	1 028	1302	788
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0	0	0
5	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0
6	Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	079	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	080	11 926	11 942	12 088	12088	12157
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	081	11 736	11 751	11 898	11897	11942
2	Statutární a ostatní fondy	082	190	191	190	191	215
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	083	49 909	49 876	48 759	47912	45165
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	084	49 909	49 876	48 759	47912	45165
2	Neuhrazená ztráta minulých let	085	0	0	0	0	0
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	086	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	286	2 903	-547	849	4492
B.	Cizí zdroje	088	174 771	188 330	204 944	193497	166345
B. I.	Rezervy	089	2 178	2 184	2 005	1936	3450
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	090	0	2 184	2 005	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	091	2 178	2 148	2 005	1936	3450
3	Rezerva na daň z příjmů	092	0	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	093	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	094	67 884	95 427	98 444	96097	80975
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	095	0	0	0	0	0
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	096	0	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	097	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	098	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	099	0	0	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	100	0	0	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	101	0	0	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	102	0	0	0	0	0
9	Jiné závazky	103	55 280	81 740	84 878	81579	66150
10	Odložený daňový závazek	104	12 604	13 687	13 566	14518	14825
B. III.	Krátkodobé závazky	105	75 456	75 597	83 442	67964	59920
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	106	38 746	31 262	35 404	28393	29363
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	107	0	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	108	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	70	51	52	26	58
5	Závazky k zaměstnancům	110	30 226	6 985	6 696	6324	5711
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	3 302	3 326	3 091	2933	2885
7	Stát - daňové závazky a dotace	112	894	914	1 107	2360	1316
8	Krátkodobé přijaté zálohy	113	228	495	212	263	1170
9	Vydané dluhopisy	114	0	0	0	0	0
10	Dohadné účty pasivní	115	706	918	343	244	129
11	Jiné závazky	116	1 284	31 929	36 254	27421	19288
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	117	29 253	15 158	21 053	27500	22000
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	118	6 253	3 158	1 053	0	0
2	Krátkodobé bankovní úvěry	119	23 000	12 000	20 000	27500	22000
3	Krátkodobé finanční výpomoci	120	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	121	3 821	3 057	2 488	2338	1312
C. I. 1	Výdaje příštích období	122	2 783	1 605	1 524	1762	830
2	Výnosy příštích období	123	1 038	1 452	964	576	482

Označení	Výkaz zisku a ztrát	č. řádku	Účetní období				
			2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	01	182250	281850	268328	260433	252968
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	171517	269281	257067	248382	239686
+	Obchodní marže	03	10733	12569	11261	12251	13282
II.	Výkony	04	313879	306794	295724	272269	272607
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	312415	305499	293754	270563	271585
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0	0	0	0
3	Aktivace	07	1464	1295	1970	1706	1022
B.	Výkonová spotřeba	08	233844	226990	222256	197794	203068
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	124666	127657	121027	115097	106810
B. 2	Služby	10	109178	99333	101229	82697	96258
+	Přidaná hodnota	11	90768	92373	84729	86726	82821
C.	Osobní náklady	12	128382	133544	130440	120471	110132
C. 1	Mzdové náklady	13	95203	98381	96392	88623	80948
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	760	1270	1835	1784	1548
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	30966	32375	30697	28674	26505
C. 4	Sociální náklady	16	1453	1518	1516	1390	1131
D.	Daně a poplatky	17	15068	17731	17914	16755	16995
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	23224	26075	28566	30628	31091
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	3048	3973	42999	6282	4855
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2973	3953	42982	6251	4776
2	Tržby z prodeje materiálu	21	75	20	17	31	79
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	110	20	29059	577	3141
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	110	20	29059	577	3141
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-1842	-284	140	-430	2467
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	83966	92911	90368	87800	91578
H.	Ostatní provozní náklady	27	8694	8168	8345	8365	8488
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	4124	6003	3632	4442	6940
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	500	0	0	800
VI. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		500	0	0	0
VI. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	800
VI. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	3	4	72	278	128
N.	Nákladové úroky	43	1425	2166	2930	2897	2308
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1405	2002	1740	1806	559
O.	Ostatní finanční náklady	45	2963	2357	3182	1827	1320
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-2980	-2017	-4300	-2640	-2141
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	858	-121	1083	953	307
Q. 1	-splatná	50	0	0	0	0	0
Q. 2	-odložená	51	858	-121	1083	953	307
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	286	2903	-547	849	4492
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
S. 1	-splatná	56	0	0	0	0	0
S. 2	-odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	286	2903	-547	849	4492
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	1144	3986	-668	1802	4799

**PŘÍLOHA P II: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ LEASINGOVÉHO
FINANCOVÁNÍ SPOLEČNOSTI SGEF CZECH REPUBLIC, S.R.O.**

Rok	Měsíc	Kapitálový výdaj	Úrok	Splátka
2017	31.1	230 915	12 931	243 846
	28.2	230 915	12 931	243 846
	31.3	230 915	12 931	243 846
	30.4	230 915	12 931	243 846
	31.5	230 915	12 931	243 846
	30.6	230 915	12 931	243 846
	31.7	230 915	12 931	243 846
	31.8	230 915	12 931	243 846
	30.9	230 915	12 931	243 846
	31.10	230 915	12 931	243 846
	30.11	230 915	12 931	243 846
	31.12	230 915	12 931	243 846
2018	31.1	230 915	12 931	243 846
	28.2	230 915	12 931	243 846
	31.3	230 915	12 931	243 846
	30.4	230 915	12 931	243 846
	31.5	230 915	12 931	243 846
	30.6	230 915	12 931	243 846
	31.7	230 915	12 931	243 846
	31.8	230 915	12 931	243 846
	30.9	230 915	12 931	243 846
	31.10	230 915	12 931	243 846
	30.11	230 915	12 931	243 846
	31.12	230 915	12 931	243 846
2019	31.1	230 915	12 931	243 846
	28.2	230 915	12 931	243 846
	31.3	230 915	12 931	243 846
	30.4	230 915	12 931	243 846
	31.5	230 915	12 931	243 846
	30.6	230 915	12 931	243 846
	31.7	230 915	12 931	243 846
	31.8	230 915	12 931	243 846
	30.9	230 915	12 931	243 846
	31.10	230 915	12 931	243 846
	30.11	230 915	12 931	243 846
	31.12	230 915	12 931	243 846
2020	31.1	230 915	12 931	243 846
	28.2	230 915	12 931	243 846
	31.3	230 915	12 931	243 846
	30.4	230 915	12 931	243 846
	31.5	230 915	12 931	243 846
	30.6	230 915	12 931	243 846
	31.7	230 915	12 931	243 846
	31.8	230 915	12 931	243 846
	30.9	230 915	12 931	243 846
	31.10	230 915	12 931	243 846
	30.11	230 915	12 931	243 846
	31.12	230 915	12 931	243 846
Celkem		11 083 920	620 688	11 704 608

**PŘÍLOHA P III: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ LEASINGOVÉHO
FINANCOVÁNÍ SPOLEČNOSTI ČSOB LEASING, A.S.**

Rok	Měsíc	Kapitálový výdaj	úrok	Splátka
2017	31.1	230 915	10 160	241 075
	28.2	230 915	10 160	241 075
	31.3	230 915	10 160	241 075
	30.4	230 915	10 160	241 075
	31.5	230 915	10 160	241 075
	30.6	230 915	10 160	241 075
	31.7	230 915	10 160	241 075
	31.8	230 915	10 160	241 075
	30.9	230 915	10 160	241 075
	31.10	230 915	10 160	241 075
	30.11	230 915	10 160	241 075
	31.12	230 915	10 160	241 075
2018	31.1	230 915	10 160	241 075
	28.2	230 915	10 160	241 075
	31.3	230 915	10 160	241 075
	30.4	230 915	10 160	241 075
	31.5	230 915	10 160	241 075
	30.6	230 915	10 160	241 075
	31.7	230 915	10 160	241 075
	31.8	230 915	10 160	241 075
	30.9	230 915	10 160	241 075
	31.10	230 915	10 160	241 075
	30.11	230 915	10 160	241 075
	31.12	230 915	10 160	241 075
2019	31.1	230 915	10 160	241 075
	28.2	230 915	10 160	241 075
	31.3	230 915	10 160	241 075
	30.4	230 915	10 160	241 075
	31.5	230 915	10 160	241 075
	30.6	230 915	10 160	241 075
	31.7	230 915	10 160	241 075
	31.8	230 915	10 160	241 075
	30.9	230 915	10 160	241 075
	31.10	230 915	10 160	241 075
	30.11	230 915	10 160	241 075
	31.12	230 915	10 160	241 075
2020	31.1	230 915	10 160	241 075
	28.2	230 915	10 160	241 075
	31.3	230 915	10 160	241 075
	30.4	230 915	10 160	241 075
	31.5	230 915	10 160	241 075
	30.6	230 915	10 160	241 075
	31.7	230 915	10 160	241 075
	31.8	230 915	10 160	241 075
	30.9	230 915	10 160	241 075
	31.10	230 915	10 160	241 075
	30.11	230 915	10 160	241 075
	31.12	230 915	10 160	241 075
Celkem		11 083 920	487 680	11 571 600

PŘÍLOHA P IV: NÁVRH FAKTORINGOVÝCH SLUŽEB



Indikativní cenová nabídka faktoringových služeb

Klient: XY, a.s.
IČ: 46345XXX

V Brně dne 24.3.2016

Tuzemský/exportní factoring regresní:

Regresní factoring zajišťuje financování a správu pohledávky a pracuje se zpětným postoupením pohledávky na dodavatele v případě, že nedojde k úhradě pohledávky odběratelem (standardní regresní doba 90 dnů).

předfinancování	80 - 85%
factoringová provize	0,52% z hodnoty faktury jednorázově (zahrnuje správu, financování, upominání)
úroková sazba	3M PRIBOR + 1,70% p.a. 3M EURIBOR + 1,90% p.a.
regresní doba	90 dnů

Tuzemský/Exportní factoring bezregresní - s pojištěním:

Bezregresní factoring spojuje financování s pojištěním pohledávek proti platební neschopnosti a nevěli odběratele, a to do výše 85% z případné škody (15% spoluúčast), a to maximálně do výše pojistného limitu. Bezregresní forma faktoringu tak umí eliminovat podnikatelské riziko, které vzniká navýšením otevřeného salda pohledávek v důsledku prodloužení splatnosti.

předfinancování	80 - 85%
factoringová provize	0,70% z hodnoty faktury jednorázově (zahrnuje správu, financování i pojištění pohledávky proti platební neschopnosti odběratele)
úroková sazba	3M PRIBOR + 1,70% p.a. 3M EURIBOR + 1,90% p.a.
spoluúčast	15%

- Cenové parametry vychází z předpokladu ročního obrátu postoupených pohledávek ve výši min. 12 mio. Kč. Konečná výše cenových parametrů bude stanovena na základě komplexního detailního posouzení obchodního případu.
- Stanovení limitů financování bude provedeno při samotné analýze a schvalování tohoto obchodu příslušnými orgány naší společnosti. Při stanovování odběratelských limitů vycházíme z celkového posouzení portfolia, bonity odběratelů, aktuálních potřeb klienta, i případně limitů pojišťovny (u bezregresního faktoringu).
- Zajištění: avalovaná blankosměnka
- Poplatky:
 - projednání žádosti zdarma
 - poplatek za uzavření smlouvy: 0,20% z limitu financování, minimálně však 9 tis. Kč. Jednorázový poplatek, při roční obnově se neúčtuje.
 - Neúčtujeme poplatek za položku (fakturu)
 - Neúčtujeme poplatek za rezervaci zdrojů
 - Neúčtujeme minimální roční provizi – platíte pouze z realizovaných pohledávek
 - Implementace elektronického systému je zdarma, stejně tak i neomezený počet uživatelů.
 - eFactoring – 300 Kč / měsíc
 - Případné ostatní poplatky jsou účtovány dle přiloženého sazebníku Factoring KB, a.s.
- Tato nabídka je indikativní a její schválení podléhá rozhodnutí příslušné schvalovací autority. Nabídka je platná do 30.4.2016

V případě jakýchkoliv dotazů nás, prosím, neváhejte kontaktovat.


Jiří Pokorný
obchodní manažer
Factoring KB, a.s.
phone: 955 526 908
mobile: 724 615 826
jpokorny@factoringkb.cz