

Projekt financování investičního záměru ve vybrané společnosti

Bc. Lenka Doričáková

Diplomová práce
2017



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lenka Doričáková**
Osobní číslo: **M16754**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Projekt financování investičního záměru ve vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Na základě kritické literární rešerše popište možnosti financování investičního záměru.

II. Praktická část

- Za pomoci vybraných nástrojů finanční analýzy zhodnoťte finanční situaci podniku.
- Analyzujte způsoby financování investičního záměru s ohledem na jejich dostupnost a efektivnost.
- Zpracujte projekt financování investičního záměru a vyberte nejvhodnější variantu.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

BERK, Jonathan a Peter DEMARZO. Corporate Finance. 3rd ed. Harlow: Pearson/Education, 2014, 1104 s. ISBN 9780273792024.
BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. Foundations of financial management. 15th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, c2014, 685 s. ISBN 978-0-07-786161-2.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.
VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2012, 116 s. ISBN 9788024740812.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: 15. prosince 2016
Termín odevzdání diplomové práce: 18. dubna 2017

Ve Zlíně dne 15. prosince 2016



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka 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 užit 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 13. 4. 2017

Jméno a příjmení: Lenka Doričáková


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je navrhnout nejvhodnější variantu financování investičního záměru společnosti ABC. Práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. V teoretické části je zpracována literární rešerše, která vysvětluje nejdůležitější pojmy týkající se problematiky investic, zdrojů financování podniku a finanční analýzy. V úvodu praktické části je představena společnost ABC a odvětví, do kterého patří. Následně je zpracována její finanční analýza s cílem zhodnotit finanční zdraví. Všechny výsledky jsou porovnány s odvětvím, ve kterém společnost působí. Poté následuje projektová část práce. Její součástí je charakteristika investičního záměru a popis jednotlivých nabídek financování od různých peněžních ústavů. Závěr práce je zaměřen na zhodnocení výsledků a nalezení nejvhodnější varianty financování investičního záměru.

Klíčová slova: investice, financování, bankovní úvěr, leasing, faktoring, forfaiting, finanční analýza

ABSTRACT

The aim of this thesis is to propose the best option of financing the investment plan of the company ABC. The work is divided into two parts - theoretical and practical. The theoretical part deals with the literature review, which explains the most important terms related to investments, sources of corporate finance and financial analysis. At the beginning of the practical part is presented by the company ABC and the sector to which it belongs. Subsequently worked its financial analysis to assess the financial health. All results are compared to the industry in which the company operates. Followed projecting part. It includes a description of the investment plan and a description of each menu financing from various financial institutions. The conclusion is focused on the evaluation of the results and find the best options for financing the investment plan.

Keywords: investment, financing, bank credit, leasing, factoring, forfeiting, financial analysis

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych touto cestou poděkovala společnosti ABC za možnost sepsání diplomové práce a za poskytnuté podklady. Současně chci poděkovat Ing. Blance Kameníkové PhDr. za její vedení a odborné rady.

Závěrem bych chtěla poděkovat své rodině za podporu, kterou mi poskytovali po celou dobu mého studia.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 INVESTICE A METODY JEJICH HODNOCENÍ	13
1.1 INVESTICE	13
1.2 KLASIFIKACE INVESTIC	13
1.3 EFEKTIVNOST INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	14
1.4 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ.....	15
1.4.1 Čistá současná hodnota	16
1.4.2 Vnitřní výnosové procento	17
2 FINANCOVÁNÍ PODNIKU	18
2.1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	19
3 VLASTNÍ ZDROJE	20
3.1 ZISK	20
3.2 ODPISY	21
3.3 REZERVNÍ FOND	21
4 CIZÍ ZDROJE	22
4.1 BANKOVNÍ ÚVĚR	22
4.1.1 Historie	22
4.1.2 Druhy bankovního úvěru.....	23
4.1.3 Výhody a nevýhody bankovního úvěru	23
4.2 LEASING.....	24
4.2.1 Historie	25
4.2.2 Druhy leasingu	25
4.2.3 Průběh leasingu	26
4.2.4 Výhody a nevýhody leasingu	27
4.3 FAKTORING	27
4.3.1 Historie	28
4.3.2 Druhy faktoringu	28
4.3.3 Průběh faktoringu.....	29
4.3.4 Výhody a nevýhody faktoringu.....	30
4.4 FORFAITING.....	31
4.4.1 Historie	32
4.4.2 Druhy forfaitingu	33
4.4.3 Průběh forfaitingu	33
4.4.4 Výhody a nevýhody forfaitingu	34
5 FINANČNÍ ANALÝZA	35
5.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	35
5.1.1 Analýza majetkové a finanční struktury	36
5.1.2 Analýza výnosů a nákladů	36

5.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	36
5.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	36
5.3.1	Analýza zadluženosti	37
5.3.2	Analýza likvidity	37
5.3.3	Analýza rentability	38
5.3.4	Analýza aktivity	39
5.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	40
5.4.1	Altmanovo Z-Skóre.....	40
5.4.2	Index IN	40
II PRAKTICKÁ ČÁST		41
6	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	42
6.1	HISTORIE SPOLEČNOSTI	42
6.2	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	42
6.3	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	43
6.4	ANALÝZA ZAMĚSTNANCŮ	44
7	FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKA	47
7.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	47
7.1.1	Analýza majetkové a finanční struktury	47
7.1.2	Analýza výnosů a nákladů	51
7.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	54
7.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	56
7.3.1	Analýza zadluženosti	56
7.3.2	Analýza likvidity	57
7.3.3	Analýza rentability	58
7.3.4	Analýza aktivity	59
7.3.5	Ostatní ukazatele	61
7.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	62
7.4.1	Altmanovo Z-skóre	62
7.4.2	Index IN	62
7.5	SPIDER ANALÝZA	63
7.6	ZHODNOCENÍ.....	64
8	PROJEKT FINANCOVÁNÍ INVESTICE	67
8.1	CHARAKTERISTIKA INVESTICE	67
8.1.1	Časový plán.....	67
8.1.2	Náklady investice	67
8.1.3	Výnosy z investice	68
8.1.4	Roční plánované náklady	68
8.1.5	Odpisy	69
8.1.6	Změna ČPK.....	69
9	MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	71
9.1	FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM BANKOVNÍHO ÚVĚRU	72
9.2	ÚVĚR OD ČSOB A. S.	72
9.2.1	Charakteristika produktu	73
9.2.2	Celkové náklady.....	73

9.2.3	Výpočet efektivnosti varianty	76
9.3	ÚVĚR OD KOMERČNÍ BANKY A. S.	77
9.3.1	Charakteristika produktu	77
9.3.2	Celkové náklady	77
9.3.3	Výpočet efektivnosti varianty	80
9.4	FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM LEASINGU	81
9.5	LEASING OD ČSOB LEASING A. S.	81
9.5.1	Charakteristika produktu	81
9.5.2	Celkové náklady	82
9.5.3	Výpočet efektivnosti varianty	82
9.6	LEASING OD KOMERČNÍ BANKY A. S.	83
9.6.1	Charakteristika produktu	84
9.6.2	Celkové náklady	84
9.6.3	Výpočet efektivnosti varianty	85
9.7	FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM FAKTORINGU	86
9.7.1	Faktoring od ČSOB a. s.	87
9.8	FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM FORFAITINGU	88
10	VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY	89
	ZÁVĚR	91
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	93
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	98
	SEZNAM OBRÁZKŮ	99
	SEZNAM TABULEK	100
	SEZNAM GRAFŮ	102
	SEZNAM PŘÍLOH	103

ÚVOD

V současné době existuje na trhu mezi firmami velká konkurence, a proto se každá snaží svojí pozici upevnit. Jednou z cest, která vede ke zlepšení konkurenceschopnosti, je modernizace technologií či vývoj nových produktů. Způsob, jak toho dosáhnout, je realizace různých investičních projektů. Jejich realizace je však finančně velmi náročná. Firma se musí zabývat otázkou, jestli použije zdroje vlastní, nebo cizí. V případě cizích zdrojů musí zhodnotit, která forma bude nejvhodnější a z nabízených produktů od různých společností si vybrat tu, která bude nejvíce odpovídat předem stanoveným požadavkům.

Hlavním cílem diplomové práce je nalezení nejvhodnějšího způsobu financování investičního záměru společnosti, a to prostřednictvím cizích zdrojů. Poskytovatele cizích zdrojů při schvalování žádosti požadují zhodnocení finanční situace podniku. Z tohoto důvodu je dílčím cílem práce finanční analýza.

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické. Teoretická část vysvětluje základní pojmy týkající se investic, jejich klasifikací, hodnocení efektivnosti a metodami, které se k hodnocení používají. Následují způsoby financování investic, a to konkrétně vlastní a cizí zdroje. V rámci cizích zdrojů jsou popsány dva tradiční způsoby - bankovní úvěr a leasing a dva moderní způsoby – faktoring a forfaiting. U každého je uvedena charakteristika, dělení, historie a vysvětlen postup, jak fungují. V závěru teoretické části je popsána finanční analýza. K čemu slouží a pomocí jakých ukazatelů se provádí.

Druhá, praktická část, je rozdělena do dvou celků. V tom prvním je představení společnosti a charakteristika odvětví, do kterého spadá. Následuje provedení finanční analýzy a zhodnocení finanční situace. Pomocí horizontální a vertikální analýzy je zhodnocena majetková a finanční situace podniku i provedena analýza výnosů a nákladů. Finanční zdraví podniku je zhodnoceno pomocí ukazatelů rozdílových, poměrových a souhrnných. Veškeré hodnoty firmy jsou porovnány také s odvětvím. V závěru této části je provedeno zhodnocení finanční situace.

Druhý celek praktické části obsahuje projekt, jehož cílem je nalezení nejvhodnější varianty financování investičního záměru společnosti. V úvodu je investice charakterizována a jsou vypočítány očekávané peněžní příjmy i náklady. Poté jsou uvedeny nabídky od dvou různých bankovních společností. Jednotlivé nabídky jsou zhodnoceny pomocí čisté současné hodnoty. Závěrem je doporučení nejvhodnější varianty.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce, jak napovídá již samotný název, je navrhnout nejvhodnější způsob financování konkrétního investičního záměru ve vybrané akciové společnosti. Dalším cílem je provedení finanční analýzy a jejím prostřednictvím zhodnotit finanční situaci podniku.

Prostřednictvím rešerše literárních zdrojů je zpracována teoretická část práce. Je definováno, co je to investice, jak se klasifikují a jaké se používají metody k hodnocení jejich efektivnosti. Následuje popis zdrojů financování investic. Větší pozornost je věnována zdrojům cizím.

V praktické části je pomocí analýzy zhodnocena finanční situace podniku. Je proveden rozbor účetních výkazů, na jehož základě byly vypočítány různé ukazatele. Jejich výsledky byly porovnány s odvětvím, ve kterém firma působí. Analýza je provedena pomocí absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů.

Hlavní cíl diplomové práce je splněn prostřednictvím zpracovaného projektu financování investičního záměru. Na základě analýzy internetových zdrojů a dotazování v bankách, je proveden rozbor nabídek bankovních společností. U všech variant financování jsou vymodelovány náklady, které bude nutné vynaložit a vypočítány peněžní toky, které z investice poplynou. Následně jsou mezi sebou jednotlivé varianty financování srovnány. Syntézou všech zjištěných informací a výsledků je dáno doporučení nejvhodnějšího způsobu financování investičního záměru společnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE A METODY JEJICH HODNOCENÍ

1.1 Investice

Smejkal a Rais ve své knize Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích uvádí definici investice následovně: „*tok výdajů, určený na realizaci projektů, jejichž produkce neslouží bezprostřední spotřebě*“. (Smejkal a Rais, 2013, s. 316)

Rejnuš ve své knize Finanční trhy uvádí definici investic jako: *„vkládání soudobých prostředků do určitých aktivit, které by měly v budoucnu přinést očekávaný výsledek“*, nebo také jako *„záměrné obětování určité přesně známé dnešní hodnoty za účelem získání vyšší, i když ne zcela jisté hodnoty budoucí“*. (Rejnuš, 2014, s. 52)

Synek ve své knize Manažerská ekonomika: 5. aktualizované a doplněné vydání charakterizuje investice jako *„jednorázově (v relativně krátké době) vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období (v praxi obvykle nejméně po dobu jednoho roku)“*. Podnik tedy upřednostní svojí současnou spotřebu, aby mohl volné peněžní prostředky investovat a v budoucnu dosáhnout vyššího bohatství či zvýšení majetku. (Synek, 2011, str. 283)

Pořídit investiční majetek může podnik několika způsoby:

- koupí – nejjednodušší způsob, zvláště u pořízení strojů, pozemků, cenných papírů atd.,
- investiční výstavbou – dvojitý způsob, a to buď výstavba ve vlastní režii, kdy si firma postaví budovy vlastními silami, nebo dodavatelským způsobem, kdy si na výstavbu najme stavební firmu,
- bezúplatným nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci – je známo pod pojmem finanční leasing,
- darováním. (Synek, 2011, str. 288)

1.2 Klasifikace investic

Existuje několik hledisek, podle kterých lze investice klasifikovat.

Z hlediska financování, účetních a daňových předpisů lze investice rozdělit do třech základních skupin:

- Nehmotné investice – v účetnictví se vedou jako dlouhodobý nehmotný majetek. Jedná se např. o pořízení softwaru, licencí, know-how. Také sem patří výdaje na výzkum a vývoj nebo vzdělávání aj. Pořizovací cena musí být vyšší než 60 000 Kč.
- Hmotné investice – v účetnictví jsou vedeny jako dlouhodobý hmotný majetek. Jedná se např. o pořízení nových strojů nebo pozemků či postavení nové výrobní haly aj. Pořizovací cena musí být vyšší než 40 000 Kč a doba použitelnosti delší než 1 rok.
- Finanční investice – v účetnictví vedeny jako dlouhodobý finanční majetek. Zahrnuje se sem nákup cenných papírů (např. akcií nebo dluhopisů), dividendy, zisk, dlouhodobé půjčky aj. (Synek, 2011, str. 288)

Dalším kritériem členění je vztah k rozvoji. Dle toho kritéria se investice dělí na 3 skupiny:

- Obnovovací investice – tyto investice znamenají výměnu opotřebovaného výrobního zařízení.
- Rozvojové investice – tyto investice mají za cíl zvýšit schopnost podniku vyrábět větší množství výrobků.
- Regulační investice – investice nutné pro další fungování podniku. Např. přizpůsobení se nové úpravě legislativy. (Scholleová, 2009, str. 15)

Podle směru, do kterého investování probíhá, rozlišujeme investice:

- Výrobní – jak napovídá přímo název, tyto investice plynou do odvětví, které vyrábí produkty nebo služby, které jsou určeny k prodeji. Mezi tato odvětví patří např. stavebnictví, průmysl, zemědělství atd.
- Nevýrobní – tyto investice plynou do sféry nevýrobní. Jejich vynaložením se nic nevyrábí, slouží pouze ke spotřebě. Buď celospolečenské, nebo individuální. Mezi takováto odvětví patří např. školství nebo zdravotnictví atd. (Polách, 2012, str. 7)

1.3 Efektivnost investičních projektů

Manažeři podniku jsou často postaveni před těžké rozhodování, kdy musí hledat odpovědi na otázky kolik finančních prostředků a do čeho investovat. Investice jsou totiž z časového hlediska dlouhodobé. V budoucnu přináší zvýšení bohatství, ale současně sebou nesou i spoustu nákladů. V okamžiku pořízení představují jednorázový peněžní výdaj, ale během následujících let používání vstupují formou odpisů do firemních nákladů.

Při posouzení efektivnosti investičního projektu jsou podstatné tři kritéria:

- výnosnost – rozdíl mezi výnosy, které investice přinese a náklady, které je nutné vynaložit na pořízení a provoz investice,
- ziskovost – každá investice sebou přináší určitá rizika a je tedy důležité posoudit stupeň nebezpečí, že investice nepřinese požadovaný výnos,
- doba splácení – doba, za kterou se investice vrátí. (Synek, 2011, str. 292)

Ideální vztah mezi těmito kritérii je – vysoká výnosnost, nízké riziko a co nejkratší doba splácení. Ve skutečnosti však mezi prvními dvěma kritérii platí pravidlo, že čím výnosnější investice, tím vyšší riziko představuje. Důležité kritérium při porovnávání efektivnosti investic je srovnání investičních nákladů se získanými výnosy. Za výnos se považuje přírůstek zisku po zdanění a přírůstek odpisů. Obě položky dohromady tvoří peněžní tok, který představuje základ pro rozhodování.

Pro správné rozhodnutí je nutné si vytvořit investiční plán. Většinou bývá součástí dlouhodobé strategie podniku. Výstupem investičního plánu jsou jednotlivé projekty, do kterých lze investovat.

1.4 Hodnocení efektivnosti investičních projektů

Hodnocení efektivnosti investičního projektu je provedeno na základě vyhodnocení 5 ekonomických ukazatelů:

1. Kapitálové výdaje – součet veškerých peněžních výdajů, které souvisí s pořízením předmětu investice.
2. Očekávané výnosy – výnosy, které v budoucnu projekt přinese během celé své ekonomické doby životnosti.
3. Stanovení nákladů na kapitál – kapitál má své náklady, které je třeba vzít v úvahu. Je nutné určit zdroje financování a vliv na efektivnost investice.
4. Životnost projektu - stanovení doby životnosti projektu, po kterou budou plynout peněžní toky.
5. Likvidační cena – po uplynutí ekonomické životnosti projektu je možné jej prodat a likvidační cena představuje výnos z prodeje. (Polách, 2012, str. 55)

Při hodnocení efektivnosti investice je nutné mít zvolené jedno kritérium, na základě kterého se bude daná investice posuzovat. Kritérium volíme dle toho, co nám má daná investice přinést. Pokud má sloužit ke zvýšení zisku, použijeme kritérium ziskové. Pokud naopak snížit náklady, zvolíme kritérium nákladové. Ziskové kritérium je sice

komplexnější než nákladové, ale zisk je veličina účetní. Nevyjadřuje skutečný příliv peněz. K vyjádření skutečného peněžního přílivu se používá cash flow. A právě tento ukazatel bude sloužit jako hlavní pro posouzení efektivnosti investice.

Existuje několik metod, pomocí kterých lze efektivnost investic vyjádřit. Některé jsou na výpočet jednodušší, jiné složitější. Obecně je lze rozdělit do dvou skupin:

- Metody statické – nezohledňují faktor času. Používají se v případě, že investice má krátkou dobu životnosti, nebo v případě, kdy je diskontní faktor nízký. Jedná se o pomocné metody. Mezi tyto metody patří např. metoda porovnání nákladů, metoda porovnání zisku, výpočet rentability nebo výpočet doby splatnosti.
- Metody dynamické – při výpočtech zohledňují hledisko času, který ovlivňuje změnu hodnoty peněz. Jsou založené na diskontování dat. Používají se ve všech ostatních případech. Patří mezi ně čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, index rentability a diskontní doba splatnosti (Polách, 2012, str. 57 – 62)

1.4.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota je jedna z metod, která se používá ke zhodnocení efektivnosti investičního projektu. Patří mezi nejspolehlivější a nejpřesnější metodu hodnocení efektivnosti investic. Definice dle Polácha zní: „*rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice (výnos investování) a kapitálovým výdajem*“. Čistá současná hodnota je tedy součet současných hodnot všech příjmů a výdajů souvisejících s investiční variantou. Současné hodnoty získáme diskontováním příjmů a výdajů v jednotlivých letech. Jako diskont se obvykle používají vážené průměrné náklady na kapitál. (Polách, 2012, str. 64), (Block, Hirt, Danielsen, 2014, str. 387)

Vzorec pro výpočet je ve tvaru:

$$\text{ČSH} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - KV \quad (1)$$

kde:

- CF_t je peněžní tok z realizace investice v jednotlivých letech,
- i je diskontní míra,
- KV je kapitálový výdaj investice,
- n je životnost investice. (Pavelková, Knápková, 2012, str. 44)

Rozhodnutí je potom dle výsledku následující. Pokud

- $\check{C}SH > 0$, pak projekt přijmout. Projekt zvyšuje tržní hodnotu.
- $\check{C}SH = 0$, pak nelze pomocí této metody rozhodnout.
- $\check{C}SH < 0$, pak projekt odmítnout, protože snižuje hodnotu.

(Block, Hirt, Danielsen, 2014, str. 388)

1.4.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento představuje takovou výnosnost investice, při které je čistá současná hodnota nulová. Jedná se o další metodu, která se používá při rozhodování o atraktivitě investice. Vnitřní výnosové procento je měřítkem očekávané návratnosti investice do projektu. (Block, Hirt, Danielsen, 2014, str. 388), (Berk, DeMarzo, 2014, str. 215)

Vzorec pro výpočet je ve tvaru:

$$VVP = i_N + \frac{\check{C}SH_N}{\check{C}SH_N + \check{C}SH_V} \cdot (i_V - i_N) \quad (2)$$

kde:

- i_N je diskontní míra, při které je $\check{C}SH$ kladná,
- i_V je diskontní míra, při které je $\check{C}SH$ záporná,
- $\check{C}SH_N$ je kladná čistá současná hodnota,
- $\check{C}SH_V$ je záporná čistá současná hodnota. (Pavelková, Knápková, 2012, str. 44)

Výsledek vnitřního výnosového procenta se porovnává s požadovanou efektivností firmy. Pokud je VVP vyšší než požadovaná míra, je doporučeno investovat. Pokud je VVP nižší než požadovaná efektivnost, doporučuje se neinvestovat. Míra efektivnosti je daná např. průměrnými náklady na kapitál. Při použití cizích zdrojů je mírou pro srovnání úroková míra a při použití vlastních zdrojů financování srovnáváme s požadovanou mírou výnosnosti. (Polách, 2012, str. 68 - 69)

2 FINANCOVÁNÍ PODNIKU

„Financováním obecně rozumíme získávání a používání finančních prostředků pro zajištění provozu i rozšiřování majetku podniku.“ Tak tuto definici uvádí ve své knize Obchodní podnikání ve 21. století autoři Mulačová a Mulač. (Mulačová, Mulač, 2013, str. 136)

Při rozhodování o způsobu financování se hledají odpovědi na 3 základní otázky:

1. Kolik kapitálu bude podnik potřebovat?
2. Jaká struktura je nejvhodnější?
3. Do čeho investovat? (Scholleová, 2012, str. 63)

V rámci financování podniku je nutné najít ideální vztah mezi firemními potřebami a zdroji financování těchto činností. Problémem je tok finančních prostředků, který v každém časovém okamžiku není rovnoměrný. V daném okamžiku má tedy podnik buď přebytek financí, nebo jejich nedostatek. Podle toho, která situace vznikla, má dvě možnosti. Nadbytek finančních prostředků zhodnotit a snažit se je rozmnožit a nedostatek musí řešit použitím cizích zdrojů jako je úvěr nebo leasing. (Černohorský, Teplý, 2011, str 258)

Financování podniku se dle činnosti rozděluje na 2 skupiny:

- Běžné financování – tato skupina se zaměřuje na zajištění finančních prostředků použitých k běžnému provozu firmy. Mezi činnosti, které je nutné zafinancovat, patří náklady na pořízení materiálu, energie, nájem, mzdy atd. V rámci běžného financování by měl mít podnik prostředky v takové výši, aby byl zajištěn běžný provoz.
- Mimořádné financování – jde o financování činností, které nejsou běžné pro každodenní chod firmy. Většinou se jedná o peněžní prostředky ve velkém objemu, které vedou ke změnám v činnosti podniku. Patří sem financování spojené se vznikem, rozšířením nebo likvidací podniku. (Mulačová, Mulač, 2013, str. 136)

V rámci financování by mělo platit zlaté pravidlo financování. To říká, že krátkodobý majetek by měl být financován krátkodobými zdroji a dlouhodobé zdroje by měly být použity k financování dlouhodobého majetku. V případě nedodržení tohoto pravidla by se podnik mohl dostat do problémů. Dalším důležitým faktorem, který hraje při rozhodování o způsobu financování, je cena kapitálu. Vlastní i cizí kapitál něco stojí. Obecně platí

pravidlo, že vlastní kapitál je dražší, než cizí. Firma musí najít takový poměr vlastních a cizích zdrojů, které bude minimalizovat náklady na kapitál. (Block, Hirt, Danielsen, 2014, str. 353)

2.1 Zdroje financování podniku

Podnik musí svou podnikatelskou činnost financovat. Zdroje, které k tomu použije, se dají dělit dle tří základních hledisek:

- 1) vlastnictví,
- 2) času,
- 3) původu.

Podle vlastnictví se zdroje dělí na:

- interní zdroje – do této kategorie patří zdroje, které podnik získá prostřednictvím vlastní činnosti. V případě financování interními zdroji se mluví jako o samofinancování. Patří sem především zisk a odpisy.
- externí zdroje – do této kategorie patří zdroje, které podnik získá jakýmkoliv jiným způsobem, než vlastní činností. Patří sem např. vklady vlastníků, dluhopisy, bankovní nebo dodavatelské úvěry, leasing, faktoring, forfaiting a další. (Mulačová, Mulač, 2013, str. 137)

Podle hlediska času se zdroje dělí na:

- krátkodobé zdroje – mezi krátkodobé zdroje patří ty, které mají dobu splatnosti do 1 roku,
- dlouhodobé zdroje – za dlouhodobé zdroje financování se považují ty, které mají dobu splatnosti delší než 1 rok. (Mulačová, Mulač, 2013, str. 137)

Podle hlediska původu se zdroje dělí na:

- vlastní zdroje – těmito zdroji se rozumí ty, které vznikají přímo v rámci činnosti podnikání investora. Patří sem např. vklady vlastníků, nerozdělený zisk či odpisy,
- cizí zdroje – do této kategorie patří zdroje, které pro firmu představují dluh. Poskytovatel vystupuje v roli věřitele a firma v roli dlužníka. Patří sem např. úvěry, leasing, dluhopisy aj.

Poslední zmíněné rozdělení, a to na základě původu, se odráží v samotné rozvaze podniku a bývá v mnoha směrech považováno za dostačující.

3 VLASTNÍ ZDROJE

Vlastní zdroje financování se používají za nejdůležitější. Tím, že majitel vloží do podnikání své vlastní finanční prostředky, dává tím najevo, že podnikatelskému záměru věří a doufá, že se mu vklad vyplatí a jeho finance se mu časem vrátí a zhodnotí.

Vložením vlastních finančních prostředků se vkladatel stává spolujednatel podílu a z toho mu plynou určitá práva. Jedná se např. o právo podílet se na řízení společnosti, právo podílet se na výplatě zisku a právo spolupodílet se na likvidačním zůstatku. (Režňáková, 2012, str. 25)

Mezi vlastní zdroje financování patří vklad podnikatele, emise akcií, zisk a to buď nerozdělený z minulých let, nebo z běžného období, odpisy, rezervy atd. (Režňáková, 2012, str. 25)

3.1 Zisk

Jedním ze způsobů financování prostřednictvím vlastních zdrojů je zisk po zdanění. Pokud se použije zisk, mluvíme o tzv. samofinancování. Největší výhodou je, že je zadarmo. Lze ho tedy použít i na projekty, které sebou nesou určité riziko. Nevýhodou naopak jeho nestabilita. Zisk se totiž musí nejprve vytvořit a teprve poté jej může použít k financování investičního projektu. (Srpová, 2011, str. 152)

Zisk má tři základní charakteristiky:

- v rámci podnikatelské činnosti je jedním z rozhodujících cílů,
- v rámci rozvoje podniku se jedná o jeden z možných zdrojů financování,
- v rámci využívání výrobních faktorů se jedná o kritérium efektivnosti. (Polách, 2012, str. 120)

Zisk sice patří do kategorie vlastních zdrojů financování, ale i tak se jeho použití musí vyplatit. Cena zisku se dá zjistit např. pomocí metody CAPM nebo pomocí stovebnicové metody. Její výše je ovlivněna zejména třemi faktory. Největší vliv má částka daňového zatížení. Dalším faktorem je způsob rozdělení zisku a posledním výše zhodnocení aktiv. Zisk je považován za nejdražší způsob financování. (Polách, 2012, str. 121)

3.2 Odpisy

Dalším vlastním zdrojem financování jsou odpisy. Srpová ve své knize Podnikatelský plán a strategie uvádí, že *„odpisy jsou peněžním vyjádřením postupného opotřebení dlouhodobého majetku za určité období. Jejich hlavní funkcí je zabezpečit proces postupného přenosu ceny tohoto majetku do nákladů, tím postupně snižovat jeho výši a zajistit jeho obnovu“*. Odpisy se pokládají za zdroj stabilní. Oproti zisku jsou odpisy výhodnějším zdrojem. Důvodem je, že oproti zisku se nemusí danit. (Srpová, 2011, str. 152)

Výše odpisů závisí na velikosti investičního majetku, způsobu jeho ocenění, zvolené metodě odepisování a na sazbách odpisů. Je možné použít jednu ze dvou možných metod. Buď odpisy daňové, nebo odpisy účetní. Daňové odpisy jsou v České republice upraveny zákonem o dani z příjmů. K věrnějšímu zachycení opotřebení majetku dochází při použití odpisů účetních. V rámci obou metod je možné si zvolit ze dvou způsobů odepisování. A to rovnoměrné nebo zrychlené. (Veber, Srpová, 2012, str. 107)

3.3 Rezervní fond

Mezi další vlastní zdroj financování investic patří rezervní fond. Představuje část zisku, kterou si společnost nechá pro případ zajištění se proti rizikům. Pokud není nutné jej použít na financování předem určené podnikové činnosti, lze jej dočasně využít jako zdroj financování investice. (Valach, 2010, str. 330)

4 CIZÍ ZDROJE

Firmy často potřebují zafinancovat investice v takovém objemu, na který jim jejich vlastní zdroje nestačí. Pro tyto případy je možné využít zdroje cizí. Nevýhodou jejich požití je, že mají podobu dluhu a je možné s nimi disponovat pouze po předem stanovenou dobu. Poté musí firma finanční prostředky vrátit. Cizí zdroje mají 3 společné charakteristiky:

- Po uplynutí doby splatnosti je nutné je vrátit věřiteli.
- Firma musí věřiteli poskytnout finanční kompenzaci zato, že se na nějakou dobu vzdá svých prostředků, aby je mohl půjčit. Kompenzace je ve formě úroku.
- Věřitel peníze pouze půjčí, takže se nepodílí na žádném riziku spojeném s investicí, ani se nepodílí na řízení firmy. (Režňáková, 2012, str. 26)

Cizí zdroje představují rizikovější způsob financování investic. Patří mezi ně např. bankovní úvěry, dluhopisy, leasing, faktoring, forfaiting atd.

4.1 Bankovní úvěr

Bankovní úvěr patří mezi nejznámější a nejvíce využívaný cizí zdroj používaný k financování podnikatelských aktivit. Poskytovatelem jsou banky. Cenou je úrok a bankovní poplatky spojené s vyřízením. Výše úroku závisí především na bonitě klienta a době splatnosti. Placené úroky patří mezi daňově uznatelné náklady.

Prvním krokem k získání bankovního úvěru je podání žádosti. K ní je nutné přiložit účetní výkazy minimálně za poslední 3 roky a vypracovaný podnikatelský plán. Na základě doložených podkladů banka zhodnotí finanční zdraví podniku a rozhodne se, zda úvěr poskytne nebo ne. Zaměřuje se především na podíl vlastního kapitálu a na schopnost generovat zisk. Za vyhodnocení klientovi bonity a následné zpracování úvěrové smlouvy si banka účtuje poplatky, jejichž výše se pohybuje v desítkách tisíc korun. Za poskytnutí úvěru požaduje banka ručení. V případě krátkodobého úvěru se ručí nejčastěji pohledávkami, u úvěru dlouhodobého zástavou majetku nebo směnkou. (Veber, Srpová, 2012, str. 108)

4.1.1 Historie

Úvěr patří mezi nejstarší finanční služby. Jeho existence má své kořeny již na samém počátku rozvoje ekonomické aktivity. Za první formy úvěru se považují půjčky zvířat a osiva. Již tehdy existovala domluva, že když někdo někomu půjčil nějaké osivo, tak pak

musel po sklizni vrátit nejen půjčené množství, ale i něco navíc. Stejně to probíhalo i u zvířat. Zvíře bylo půjčeno za účelem rozmnožení, které se po čase muselo vrátit a jako kompenzaci navíc přidat i mládě. Ve středověku, kdy docházelo k rozvoji výroby i obchodu, se potřeba úvěru stávala nutností z důvodu dalšího hospodářského rozvoje. Půjčky se tedy staly důležité, problémem však byl úrok. A to z náboženských důvodů, které zakazovaly půjčovat bližnímu svému na úrok. Potřeba úvěru rostla i v období válek, kdy bylo nutné válečné výpravy nějakým způsobem financovat. (Černohorský, Teplý, 2014, str. 102 - 104)

4.1.2 Druhy bankovního úvěru

Bankovní úvěry lze členit podle několika různých hledisek. Mezi nejznámější kritérium patří rozdělení podle délky období, na které je úvěr poskytnut. V této kategorii se dělí na:

- Krátkodobé úvěry – doba, na kterou je poskytnut, je nejdéle 1 rok.
- Střednědobé úvěry – poskytují se na dobu 1 až 5 let.
- Dlouhodobé úvěry – doba splatnosti je delší než 5 let.

Dalším členěním je měna, ve které je bankovní úvěr sjednán. Konkrétně:

- Úvěry v domácí měně – čerpání úvěru i jeho následné splácení je v tuzemské měně.
- Úvěry v cizí měně – úvěr je poskytnut a splácen v měně cizí, která je předem sjednána.

Dále se bankovní úvěry dělí podle způsobu úročení. Možné způsoby použití jsou dva:

- Úročení fixní – po celou dobu úvěru je použita fixní úroková sazba. To znamená, že výše úroku je neměnná.
- Úročení variabilní – použitá úroková sazba je variabilní, tedy pohyblivá. Mění se však v souladu s předem sjednanými podmínkami.

Úvěry se také dají členit podle způsobu čerpání. Úvěr je možné čerpat:

- Jednorázově – klient poskytnutí úvěr vyčerpá najednou v celé sjednané výši.
- Postupně – klient si s bankou domluví časový plán a v rámci něj bude úvěr čerpat.

(Rejnuš, 2014, str. 94 - 96)

4.1.3 Výhody a nevýhody bankovního úvěru

Mezi výhody využití bankovního úvěru patří:

- dostupnost i pro malé a střední podniky,
- zaplacené úroky patří mezi daňově uznatelné náklady,
- ve většině případů bývá přizpůsoben konkrétním požadavkům dané firmy,
- jeho použitím nevzniká bance právo podílet se na řízení chodu podniku.

Bankovní úvěr má samozřejmě i určité nevýhody. Patří mezi ně:

- banka proti poskytnutí požaduje zajištění majetkem, aby se pojistila pro případ, že firma nebude splácet,
- většinou nebývá poskytnut v plné výši investice, je nutné spolufinancování z vlastních zdrojů. (Tetřevová, 2006, str. 101)

4.2 Leasing

Pokud chce firma realizovat investiční projekt, musí získat potřebné pozemky, budovy a stroje. Jedním z dalších způsobů, jak vše získat, je leasing. Dokonce se jedná o nejvíce využívaný způsob financování. Svůj původ má slovo v anglickém výrazu „lease“, což v překladu znamená pronájem. Při použití tohoto způsobu nedochází k převodu vlastnických práv na nového majitele. Jedná se tedy pouze o pronájem, kdy je pronajímateli umožněno na základě smlouvy po stanovenou dobu užívat předmět smlouvy. Většinou se jedná o různé stroje či zařízení. Používají je většinou firmy, které nemají dostatek vlastních financí nebo nezískají dlouhodobý bankovní úvěr. Vlastník předmětu umožní pronajímateli předmět užívat a ten mu za to platí pravidelné splátky. (Valouch, 2012, str. 9 a 18), (Berk, DeMarzo, 2014, str. 859)

V České republice je leasing upraven dvěma právními normami. Tou první je zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník a tou druhou zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník. (Valouch, 2012, str. 11)

Cenou za poskytnutí leasingu je leasingová cena. Její celková výše je dána součtem jednotlivých splátek, které hradí nájemce pronajímateli. Jednotlivé splátky v sobě zahrnují 3 složky:

- Pořizovací cenu majetku
- Leasingovou marži
- Ostatní náklady (Valouch, 2012, str. 10)

4.2.1 Historie

Kořeny leasingu sahají až tisíc let do minulosti. Během posledních 30 let zažívá rychlý rozvoj především v Americe, Evropě a Asii. Jedná se o jednu z možností financování investičního majetku. První zmínka o leasingu se objevila již v roce 2010 před naším letopočtem, ve městě Ur, které bylo ve své době obchodním centrem. Postupně se pronájem osobního majetku začal používat v Babylóně, starém Egyptě, Řecku i Římě. Poslední dva zmíněné státy došly dokonce tak daleko, že již v roce 550 našeho letopočtu začali rozlišovat mezi krátkodobým pronájmem a finančním leasingem. Začátek používání leasingu v Anglii bylo zpočátku značně komplikované. Podle anglického zvykového práva nebyl pronájem osobního majetku definován. Nakonec však i anglické soudy uznali výhody používání. Co se týče začátků leasingu v Americe, prvotní využívání bylo především k pronájmu koní, kočárů a spřežení a to již kolem roku 1700. Další rozmach nastal v roce 1870, kdy se předmětem pronájmu staly železniční vozy a lokomotivy. (Nevitt, Fabozzi, 2000, str. 21 - 52)

Až do roku 1970 však zůstával leasing pro většinu společností novinkou. Do té doby byl využíván především leteckými a železničními společnostmi k financování zařízení. Ostatní společnosti o něm ještě neměli povědomí. Výjimku tvořil operativní leasing, kdy byly předmětem pronájmu počítače, kopírky či automobily. Překážkou v rozvoji byly banky a pojišťovny, které své zákazníky od používání leasingu odrazovali. Společnosti jej proto nepoužívali, pokud měli jinou možnost financování. (Nevitt, Fabozzi, 2000, str. 21 - 52)

4.2.2 Druhy leasingu

Existují dva druhy leasingu:

- Finanční leasing – dlouhodobý pronájem, po jehož skončení si nájemce pronajímanou věc odkoupí. Doba pronájmu bývá většinou shodná s dobou ekonomické životnosti. U tohoto druhu leasingu se o majetek stará nájemce. Tzn., že zajišťuje veškeré opravy i údržbu. Finanční leasing se dále dělí na:
 - Přímý – jedná se o nejvíce používaný typ leasingu. Spočívá v tom, že nájemce si předem vybere majetek, který potřebuje a to včetně dodavatele i ceny. Leasingová společnost jej následně koupí a na základě leasingové smlouvy jej nájemci pronajme. V tomto vztahu tedy vystupují tři strany – nájemce, pronajímatel a dodavatel.

- Nepřímý – nepřímý leasing spočívá v tom, že podnik svůj majetek odprodá leasingové společnosti a hned poté si jej pronájme zpět. Výhoda pro firmu spočívá v tom, že získá finanční prostředky a současně může i nadále užívat původní majetek.
- Úvěrový – v tomto případě si leasingová společnost na pořízení majetku musí půjčit finanční prostředky od banky.
- Operativní leasing – krátkodobý pronájem. Majetek zůstává pro celou dobu pronájmu ve vlastnictví leasingové společnosti. Doba pronájmu je však kratší než ekonomická životnost majetku. Nevýhodou pro pronajímatele je, že musí majetek opravovat a udržovat. Právo na odkoupení pro skončení pronájmu není. Operativní forma leasingu se používá, pokud nájemce potřebuje majetek jen dočasně. (Fotr, Souček, 2011, str. 57)

4.2.3 Průběh leasingu

V rámci leasingu vystupují 3 strany:

- Dodavatel – ten, kdo aktivum dodá. Nemusí být vždy součástí vztahu.
- Leasingová společnost - pronajímatel. Ten, kdo je majitelem předmětu. Má právo získat pravidelné splátky za to, že aktivum nebude využívat on, ale pronajme jej nájemci.
- Uživatel – nájemce. Ten, kdo si pronajme předmět leasingu. Získává právo používat pronajaté aktivum a za to platí pravidelné splátky. (Berk, DeMarzo, 2014, str. 860)

Postup při sjednávání je následující:

1. Dodavatel se s leasingovou společností domluví na dodání předmětu leasingu.
2. Následně dochází k prodeji, kdy se leasingová společnost stává vlastníkem.
3. Leasingová společnost uzavře smlouvu s nájemcem o pronájmu.
4. Nájemce po stanovenou dobu trvání leasingového vztahu platí nájemné ve sjednané výši.

Mezi jednotlivými stranami vznikají vztahy na základě dvou různých smluv:

- Mezi dodavatelem a leasingovou společností je sepsána smlouva kupní, na jejímž základě je předmět leasingu odkoupen a vlastníkem se stává společnost leasingová.

- Mezi leasingovou společností a nájemcem je sepsána smlouva leasingová, na jejímž základě si nájemce pronajme předmět leasingu.

4.2.4 Výhody a nevýhody leasingu

Leasing jako jedna z možností financování sebou přináší určité výhody, ale samozřejmě i nevýhody, které s jeho využíváním souvisí.

Za hlavní výhody leasingu se považuje:

- pro pořízení investice není nutné vynaložit celou finanční částku,
- možnost rozvrhnout si leasingové splátky tak, aby byly shodné s výnosy, které daná investice přinese,
- prostřednictvím leasingových splátek se náklady na předmět leasingu promítnout do účetnictví dříve, než kdyby byla použita jiná metoda pořízení (Radová, Dvořák, Málek, 2013, str. 209)

Za hlavní nevýhody leasingu se považuje:

- cena, kterou firma při použití leasingu zaplatí je vždy vyšší, než kdyby majetek pořídila přímo, nebo využila jinou formu financování,
- právo disponovat s majetkem je omezené, úpravy je možné provádět pouze se souhlasem pronajímatele,
- odstoupení od smlouvy je problematické a je spojené se zaplacením sankčních poplatků (Radová, Dvořák, Málek, 2013, str. 209 - 210)

4.3 Faktoring

Faktoring je moderní nástroj získání finančních prostředků. Jedná se o poskytnutí krátkodobého úvěru, kdy faktoringová společnost odkoupí od společnosti pohledávky před jejich splacením. Doba splatnosti pohledávek se obvykle pohybuje v rozmezí 30 – 90 dnů. Bývá používán v tuzemském i mezinárodním obchodním styku. (Machková, Černošlávková a Sato, 2014, str. 122)

Faktoring plní 3 základní funkce:

1. Garanční funkce – úvěrové riziko je převzato faktorem. Tomu vzniká povinnost klientovi proplatit pohledávku prostřednictvím tzv. garanční platby.
2. Předfinancování – faktor předem proplatí sjednanou sumu odkupovaných pohledávek. Část hodnoty pohledávky si nechává jako záruku pro případ rizika.

3. Správa pohledávek – faktor poskytuje dodavateli doplňkové služby jako např. účetní evidence, vymáhání pohledávky aj. (Kameníková, 2008, str. 56)

Factoring samozřejmě není zadarmo. Jeho cena závisí na funkcích, které plní. Má dvě hlavní složky:

1. Provize – pohybuje se v rozmezí 0,2 až 3% z hodnoty odkupované pohledávky. Skládá se z rizikové složky a z nákladů na zpracování. Výše rizikové složky závisí na bonitě klienta a kryje riziko v případě nesplacení pohledávek. Výše nákladů na zpracování závisí na administrativní náročnosti faktoringu.
2. Finanční úrok – tato složka ceny souvisí s předfinancováním. Jeho výše závisí na mezibankovní sazbě PRIBOR. (Kameníková, 2008, str. 55)

4.3.1 Historie

Factoring je používán již dlouhá léta. Poprvé byl použit již ve starověku Římany. Slovo „faktor“ pochází z latiny a v překladu znamená „dělat“. Postupně se začal rozvíjet do Anglie i celé Evropy, kde je používán dodnes. Současná forma faktoringu, která je známá dnes, se poprvé objevila na počátku 20. století v New Yorku. Před rokem 1980 byly faktoringové operace používány pouze velkými korporacemi. Během tohoto desetiletí však došlo k velkým problémům s úvěry a úsporami a díky tomu se banky staly opatrnější. Malé a střední firmy měly velké problémy získat bankovní úvěr. Proto začali hledat jiné způsoby, jak získat peníze na financování své podnikatelské činnosti. V roce 2008, kdy došlo k ekonomickým problémům, bylo pro malé podniky získání podnikatelského úvěru mnohem složitější. Factoring se tedy pro ně stal jediným způsobem, jak získat finanční prostředky. (Callender, 2012)

4.3.2 Druhy faktoringu

Rozlišujeme několik forem faktoringu. Prvním kritériem pro rozdělení je nositel rizika, že pohledávka nebude splacena. Dle toho existují dva druhy faktoringu:

- Regresní – označuje se také jako nepravý. V tomto případě nese faktoringová společnost riziko, že pohledávka nebude splacena. Jakmile uplyne doba splatnosti pohledávky, odprodá ji původní společnosti, a ta si musí sama zajistit úhradu.
- Bezregresní – bývá označován jako pravý. U tohoto druhu nese riziko nesplacení faktoringová společnost. Avšak pouze do výše předem stanoveného limitu. Tento typ faktoringu je samozřejmě dražší. (Režňáková, 2012, str. 96)

Dalším kritériem rozdělení je hledisko teritoriální. Dle něj existují také dva druhy faktoringu. Konkrétně:

- Domácí – odkoupené pohledávky jsou od domácího odběratele.
- Mezinárodní – pohledávky, které jsou bankou odkoupeny, pochází od zahraničního odběratele. V rámci tohoto druhu se faktoring dále dělí na vývozní sloužící k financování vývozu a dovozní, který financuje dovoz. (Kameníková, 2008, str. 57)

Další členění závisí na počtu pohledávek, které jsou odkoupeny. Faktoring se dělí na:

- Jednorázový – jde o odkoupení jediné pohledávky. Tento druh se v praxi moc nepoužívá, protože není výhodný ani pro klienta, ani pro faktoringovou společnost.
- V úvěrovém rámci – využívanější druh. Odkupují se všechny pohledávky vůči jednomu dlužníkovi. Faktoringová společnost si stanoví úvěrový rámec a v jeho výši může klient odprodávat pohledávky. Jakmile je jedna pohledávka splacena, může se odprodat další. Maximálně však vždy do výše stanoveného úvěrového rámce. (Kameníková, 2008, str. 57)

4.3.3 Průběh faktoringu

Průběh faktoringu je znázorněn obrázkem 1. Prvním krokem je podání žádosti dodavatele k faktoringové společnosti, ve které žádá o odkup budoucích pohledávek.

Druhým krokem je uzavření faktoringové smlouvy. Ta je sepsána pouze v případě, že není faktoringovou společností shledána žádná závada a riziko je únosné. Bývá uzavřena standardně na 3 až 6 měsíců.

Krok číslo tři je dodávka zboží spolu s vystavením faktury. Ta je opatřena tzv. cesní klauzulí, která znamená, že pohledávka bude uhrazena přímo faktoringové společnosti.

Čtvrtým krokem je cese pohledávky. To znamená, že originální faktura je od dodavatele odeslána k odběrateli a kopie faktoringové společnosti. Ta se tímto krokem stává věřitelem a odběratel bude pohledávku uhrazovat přímo jí.

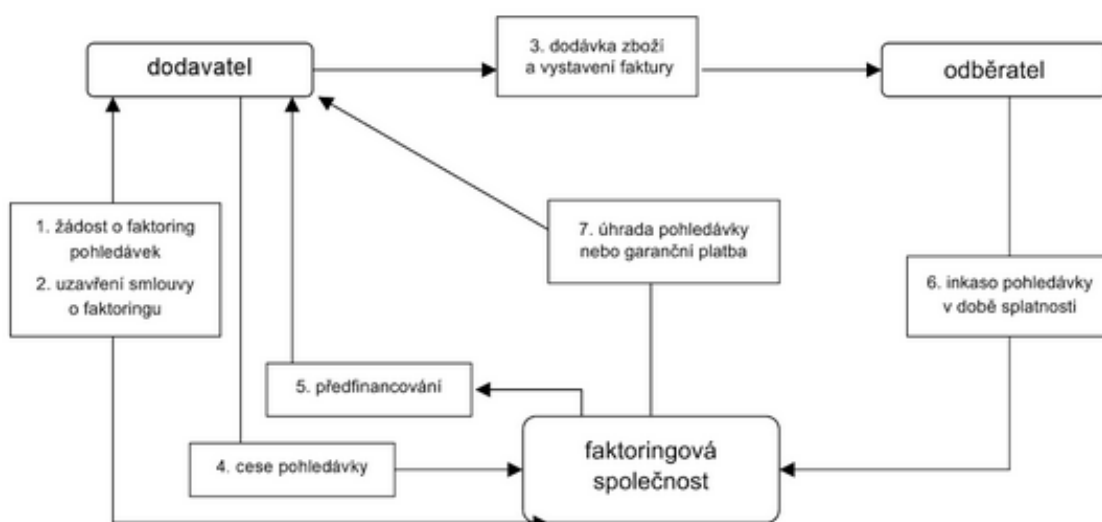
Následuje přefinancování, kdy dodavatel obdrží od faktoringové společnosti sjednanou část fakturované částky. Standardně se jedná o 60 až 90%.

Krok číslo šest zahrnuje inkaso pohledávky v době její splatnosti. Faktoringové společnost v den splatnosti vyinkasuje pohledávku od odběratele.

Posledním, sedmým krokem je úhrada pohledávky nebo garanční platba. Můžou nastat dvě situace. V té první je pohledávka odběratelem řádně zaplacená a faktoringová společnost poukáže dodavateli částku v odpovídající hodnotě pohledávky, která je snížena o předem stanovenou výši odměny. Druhá situace, která může nastat, je ta, že odběratel pohledávku nezplatí. V tomto případě faktoringová společnost pohledávku začne vymáhat. V případě bezregresního faktoringu zašle dodavateli tzv. garanční platbu. Pokud byl domluven faktoring regresní, tak dodavatel žádnou finanční kompenzaci nezíská.

(Kameníková, 2008, str. 59 - 60)

Obrázek 1 Průběh faktoringu (Režňáková, 2010, str. 93)



4.3.4 Výhody a nevýhody faktoringu

Jednou z hlavních výhod faktoringu je to, že se nejedná o úvěr, ale o prodej majetku. Pokud si podnik vezme bankovní úvěr, vznikne dluh, který se objeví v rozvaze a musí se platit úroky. Při použití faktoringu podnik odprodá své pohledávky a díky tomu získá potřebné finanční prostředky. Nemusí se tedy zadlužovat.

Další výhodou oproti bankovnímu úvěru je, že faktoringová společnost si neprověřuje finanční bonitu podniku. Zatímco banky při schvalování úvěru požadují zhodnocení finanční situace až tři roky nazpět, faktoringová společnost neprověřuje bonitu firmy, ale jejich zákazníků. Důvodem je to, že zákazníci jsou ti, kteří platí za faktury.

Mezi nevýhody tohoto způsobu financování patří vysoké náklady a negativní dojem ze strany zákazníků, kterým se nemusí líbit změna vlastníka jejich pohledávek.

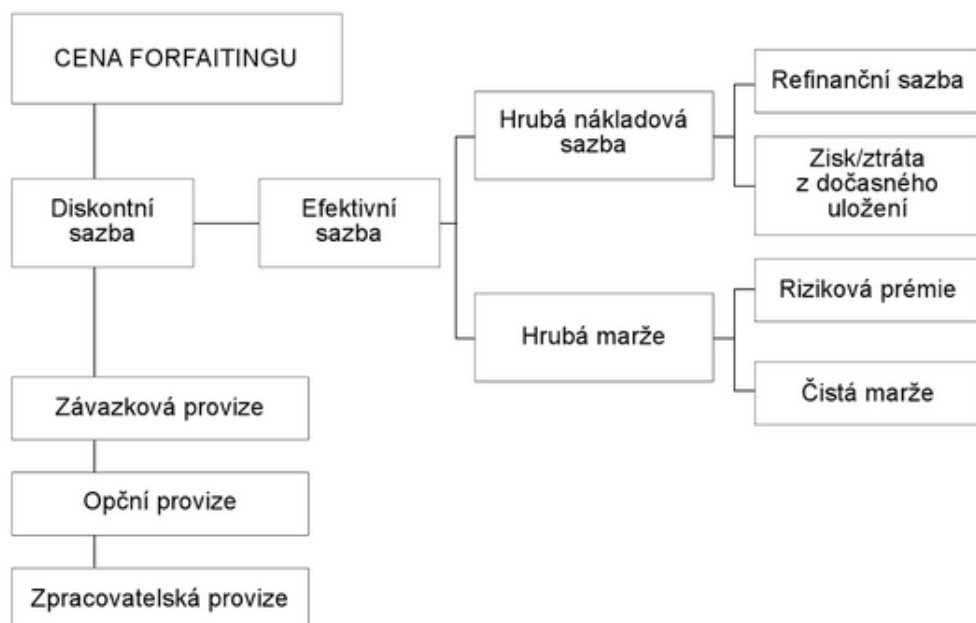
4.4 Forfaiting

Dalším moderním nástrojem, jak lze získat finanční prostředky k financování investice, je forfaiting. „*Forfaiting představuje odkup v budoucnu splatných střednědobých až dlouhodobých pohledávek forfaitingovou firmou /forfaiterem/ (často dceřinou společností obchodní banky) bez zpětného postihu původního věřitele*“. Tak tuto definici uvádí ve své knize Finanční trhy: 4. aktualizované a rozšířené vydání Rejnuš (Rejnuš, 2014, str. 104)

U forfaitingu je podmínka, aby pohledávky byly zajištěny bankovní zárukou, směnkou avalovanou bankou nebo dokumentárním akreditivem. Se zajištěním jsou spojeny i náklady, které nese kupující. Pohledávka je podstoupení bez postihu, což znamená, že všechny rizika na sebe bere forfaitér. Předmětem může být pohledávka, která již vznikla, nebo, a tento způsob je vhodnější, forfaitingová smlouva je podepsána současně se smlouvou v rámci dodavatelsko-odběratelského vztahu. Důvodem využívání tohoto způsobu financování je, že podnik nemusí v pohledávkách vázat přebytečné finanční prostředky. Podnik vyinkasuje pohledávku dříve, než je její doba splatnosti a to mu umožní lepší financování své činnosti. (Režňáková, 2012, str. 97)

Cena forfaitingu představuje výnos pro forfaitéra a současně náklad pro firmu, která prodává svojí pohledávku. Cenou je diskont sražený z celkové výše pohledávky. Složení ceny je znázorněno v obrázku 2.

Obrázek 2 Cena forfaitingu (Radová, Dvořák, Málek, 2013, str. 199)



Diskont je částka, kterou si forfaitér strhne při odkupu pohledávky. Jeho výše by měla pokrýt náklady forfaitéra a také jeho zisk. Stanovuje se dvěma způsoby – metodou přímého diskontu, nebo diskont měřený výnosem.

Efektivní sazba určuje, jakou částku musí forfaitér požadovat z hodnoty pohledávky, aby mu to pokrylo náklady spojené s odkupem a navíc mu přinesla nějaký zisk. Prodávajícímu tato sazba ukazuje výši úroků, které musí do ceny zahrnout, aby nebyl při prodeji pohledávky ztrátový.

Hrubá nákladová sazba představuje základ pro efektivní sazbu a stanoví se upravením refinanční sazby o zisk nebo ztrátu z dočasného uložení. Základem pro refinanční sazbu jsou úrokové náklady za odkoupení pohledávky. Její výše odpovídá buď úrokové sazbě platné v době splatnosti, nebo se odvodí. A to jako vážený průměr z úrokových sazeb nebo na základě střední doby splatnosti. Zisk nebo ztráta z dočasného uložení se promítnou do sazby, která bude stržena při koupi pohledávky.

Hrubá marže zvyšuje hrubou nákladovou sazbu. Skládá se ze dvou složek – rizikové prémie a čisté marže. První složka závisí na rizikovosti pohledávky. Položka druhá pokrývá náklady a zisk forfaitéra.

Diskont může být zvýšen o poplatky a provize. Závazková prémie bývá stanovena v procentech na roční bázi, ale placena měsíčně. Stanovuje si ji forfaitér za to, že drží finanční prostředky v době od sjednání forfaitingu do předání platebních instrumentů. Opční provize se účtuje, pokud je na uzavření smlouvy vývozcem získána opce. Zpracovatelská provize závisí na složitosti a má pokrýt celkové náklady spojené s vyřízením forfaitingu.

(Radová, Dvořák, Málek, 2013, str. 198 - 206)

4.4.1 Historie

Forfaiting v podobě, v jaké ho známe dnes, se poprvé objevil v polovině 20. století. Během druhé světové války se ve střední a východní Evropě zvýšila potřeba úvěru, především kvůli přestavbě průmyslové základny. Poprvé byl použit v Německu, kdy německé firmy nebyly schopny poskytovat dodavatelský úvěr. Vývozci tedy našli banky, které byly ochotny koupit směnky dovozců. Jednou z prvních bank, která tuto metodu použila, byla Credit Suisse prostřednictvím jedné ze svých dceřiných společností. Forfaiting umožnil vývozcům zaplatit okamžitě. Forfaiting postupně získával na popularitě. Rozšířil se do

Švýcarska, Londýna, Skandinávie a nakonec i do Spojených států. V současné době sice není ještě tak častým způsobem, ale je jedním z potenciálních zdrojů financování. Především pro to střednědobé a dlouhodobé. (Levi, 2009, str. 531)

4.4.2 Druhy forfaitingu

Existují dva základní druhy forfaitingu. Konkrétně:

- dovozní forfaiting – financování dovozce.
- finanční forfaiting – jedná se o devizový směnečný úvěr.

Další dělení forfaitingu je dle realizace:

- u primárního trhu – u tohoto forfaitingu dochází k odkoupení pohledávek přímo od dodavatele
- ze sekundárního trhu – v tomto případě forfaitér neodkupuje pohledávky přímo od majitele, ale od dalšího majitele (Máče, 2006, str. 112 - 113)

Forfaiting se rozděluje i podle druhu rizika. Rozdělení je dle tohoto kritéria následující:

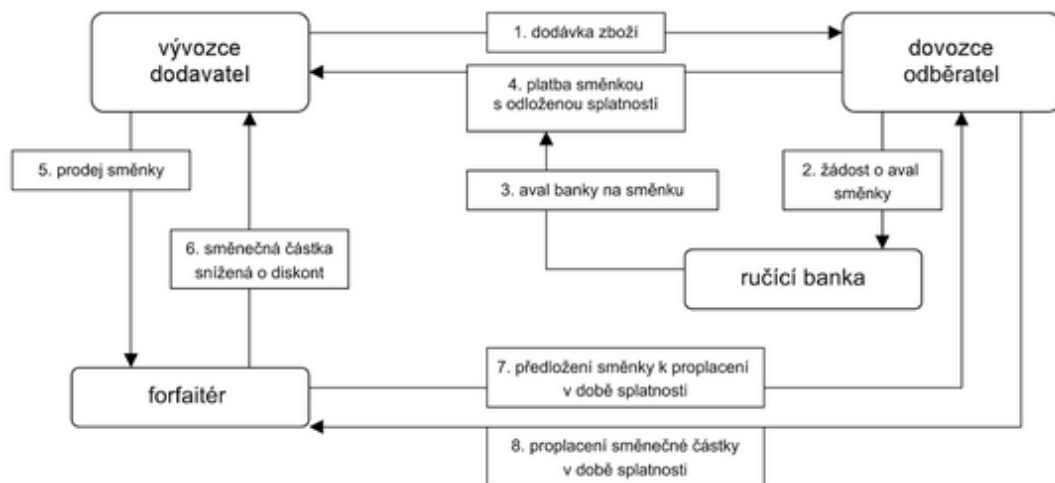
- riziko bankovního subjektu – pohledávku v tomto případě představuje směnka vystavená nebo akceptovaná bankou, bankovní záruka nebo dokumentární akreditiv
- riziko nebankovního subjektu – pohledávku představuje dodavatelská faktura nebo směnka akceptovaná odběratelem (Máče, 2006, str. 112 - 113)

4.4.3 Průběh forfaitingu

Průběh forfaitingu je znázorněn na obrázku 2. Z obrázku je vidět, že průběh je rozdělen do 8 kroků:

1. dodavatel a odběratel se domluví na dodání zboží
2. odběratel si podá žádost k ručící bance o aval směnky
3. banka udělí aval na směnku
4. odběratel může dodavateli zaplatit směnkou
5. dodavatel směnku odprodá forfaitérovi
6. dodavatel získá částku, která je snížena o diskont
7. v době splatnosti předloží forfaitér směnku k proplacení odběrateli
8. odběratel v době splatnosti proplatí forfaitérovi směnečnou částku

Obrázek 3 Průběh forfaitingu (Režňáková, 2010, str. 93)



4.4.4 Výhody a nevýhody forfaitingu

Mezi výhody využití forfaitingu patří:

- Možnost financovat obchody vývozcem.
- Okamžitá hotovost a zajištění dostatečné likvidity.
- Žádná administrativa spojená s evidencí či vymáháním pohledávky.
- Snížení objemu klasických bankovních úvěrů.
- Rizika přenést na forfaitéra (měnové nebo kurzové).
- Hotovost získána při dodávce, nebo v co nejkratší možné době. (Režňáková, 2010, str. 95), (ipodnikatel.cz, 2017)

Velkou nevýhodou jsou vysoké náklady. Mezi ně patří:

- Diskont – výše závisí na úrokové míře a době splatnosti.
- Riziková přírážka – závisí na riziku území.
- Poplatek spojený s vyřízením obchodu.
- Odměna v případě rychlého zabezpečení finančních zdrojů. (Režňáková, 2010, str. 95)

5 FINANČNÍ ANALÝZA

„*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.*“. Tuto definici uvádí ve své publikaci *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* autoři Knápková, Pavelková a Šteker. (Knápková, Pavelková, 2013, str. 17)

Jde o důležitý nástroj, který je součástí finančního řízení. Dává společnosti zpětnou vazbu o tom, jak si stojí v jednotlivých oblastech hospodaření. Vychází z výsledků z minulosti a dává důležité informace pro rozhodování do budoucnosti. Výsledky získané z finanční analýzy jsou užitečné a přínosné nejenom pro vlastníky a manažery podniku, ale také pro investory, věřitele, zaměstnance, státní instituce atd. Každý si najde oblast, která ho zajímá nejvíce. Např. věřitele bude nejvíce zajímat, zda je firma schopna dostát svým závazkům a včas hradit své dluhy. Naopak zaměstnance bude zajímat, zda má podnik dostatek finančních prostředků na výplatu jejich mezd.

Finanční analýza při svých výpočtech vychází z různých účetních výkazů. Nejdůležitější je rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Ty obsahují informace, které jsou potřebné pro výpočet většiny finančních ukazatelů. Oba dokumenty jsou součástí výroční zprávy, která je také velmi důležitá. Obsahuje mimo jiné i informace o organizační struktuře podniku, o počtech zaměstnanců, změnách vlastního kapitálu, o použitých metodách při účtování atd.

5.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele najdeme přímo v účetních výkazech. Pomocí jejich analýzy získáme informace o struktuře majetku a zdrojů financování a o nákladech a výnosech. Používají se jako základ pro ostatní finanční ukazatele. Slouží pro zhodnocení finanční situace podniku, analýze trendů vývoje a k analýze struktury jednotlivých položek účetních výkazů. (Mulačová, Mulač, 2013, str. 151 - 152), (Pavelková, Knápková, 2012, str. 27)

Pro analýzu absolutních ukazatelů se využívá horizontální a vertikální analýza. Horizontální analýza srovnává vývoj v čase. S její pomocí se zjišťuje absolutní procentuální změna jednotlivých položek. Vertikální analýza udává procentuální podíl jednotlivých veličin na veličině celkové. Jako výchozí veličiny se v rámci rozvahy používají celková aktiva a celková pasiva a v rámci výkazu zisku a ztrát celkové náklady a celkové výnosy. (Mulačová, Mulač, 2013, str. 152 - 153)

5.1.1 Analýza majetkové a finanční struktury

Při analýze majetkové a finanční struktury se vychází z rozvahy. Používá se horizontální i vertikální analýza. Při horizontální analýze se porovnávají změny jednotlivých položek aktiv a pasiv v rámci jednotlivých let. Zjišťují se jejich růst nebo naopak pokles. Vertikální analýza zjišťuje podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv na veličinách celkových.

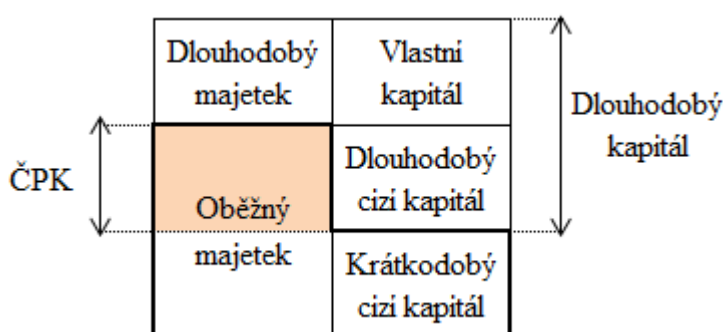
5.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Pro analýzu výnosů a nákladů se používá výkaz zisku a ztrát. V rámci horizontální analýzy se porovnávají změny jednotlivých výnosů a nákladů napříč jednotlivými roky. Zjišťuje se, která položka vzrostla nebo klesla oproti předchozímu roku a o kolik. V rámci vertikální analýzy se hodnotí jeden rok a v rámci něj se zjišťuje podíl jednotlivých položek nákladů a výnosů na veličinách celkových.

5.2 Rozdílové ukazatele

Jak už vychází přímo z názvu, rozdílové ukazatele představují rozdíl mezi určitými veličinami v daném okamžiku. Nejdůležitějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Jeho definici uvádí Pavelková a Knápková v knize *Výkonost podniku z pohledu finančního manažera jak " rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji "*. (Pavelková, Knápková, 2012, str. 27).

Obrázek 4 Čistý pracovní kapitál (Vlastní zpracování)



5.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou ve finanční analýze základním nástrojem. Vypovídají o jednotlivých vazbách jednotlivých jevů. Jak vychází přímo z názvu, poměrují dvě konkrétní položky z účetních výkazů. Jelikož se během let vyvinulo značné množství poměrových ukazatelů, jsou rozděleny do několika dílčích analýz, kdy se zkoumá pouze

určitá oblast. Např. rentabilita nebo likvidita. Pro správné vyhodnocení finanční situace podniku je však nutné dát jednotlivé oblasti do vzájemných souvislostí a vytvořit ucelený obraz. (Mulačová, Mulač, 2013, str. 154 - 155), (Knápková, Pavelková, 2012, str. 27)

5.3.1 Analýza zadluženosti

Analýza zadluženosti se používá k vyjádření, jakými zdroji a v jakém rozsahu je podnik financován. K tomuto účelu se počítá celková zadluženost. Vztah pro výpočet:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (3)$$

Doporučuje se, že hodnota by se měla pohybovat mezi 30 – 60 %. Může se však mírně lišit v závislosti na odvětví, do kterého podnik spadá.

Druhým důležitým ukazatelem je míra zadluženosti. Ta vyjadřuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Tento ukazatel je důležitý v případě, že podnik žádá o bankovní úvěr. Banka se na základě jeho výše rozhoduje, zda jej poskytne, nebo ne. Vztah pro výpočet:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (4)$$

Dále se používá ukazatel úrokového krytí. Udává, kolikrát je firma ze zisku schopna uhradit své nákladové úroky. Doporučená hodnota je vyšší než 5. Má velký význam zvláště v případě, kdy je podnik financován především cizími úročenými zdroji.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (5)$$

Posledním ukazatelem, kterým se budeme v rámci analýzy zadluženosti zabývat, je krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Hodnota vyšší než 1 značí, že podnik ke krytí oběžných aktiv využívá vlastní kapitál.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (6)$$

(Knápková, Pavelková, 2012, str. 28 - 30)

5.3.2 Analýza likvidity

Likvidita je schopnost podniku dostát svým závazkům. Pro výpočet se používá zlomek, kdy v čitateli je to, čím je možné zaplatit a ve jmenovateli to, co je nutné zaplatit. Pro posouzení likvidity se používají 3 ukazatele.

Běžná likvidita neboli likvidita III. stupně. Ze vztahu pro výpočet lze vidět, že zjišťujeme, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,5 – 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (7)$$

Dalším ukazatelem je pohotová likvidita neboli likvidita II. stupně. Doporučená hodnota je 1 – 1,5. U této likvidity se z oběžných aktiv vyloučí zásoby, které jsou během krátké doby hůře prodejné.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (8)$$

Posledním ukazatelem je okamžitá likvidita neboli likvidita I. stupně. Používá se pro ni také označení hotovostní. V čitateli zůstal již pouze krátkodobý finanční majetek, který je okamžitě zpeněžitelný a podnik tedy může své závazky uhradit okamžitě. Doporučená hodnota je 0,2 – 0,5. Příliš vysoké hodnoty vypovídají o tom, že podnik nevyužívá své finanční prostředky efektivně.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (9)$$

(Pavelková, Knápková, 2012, str. 31 a 32)

5.3.3 Analýza rentability

Synonymem slova rentabilita je výnosnost. Ukazatele rentability nám ukazují, jakého zisku podnik dosahuje. Obecně platí, že čím vyšší hodnota dané rentability, tím lépe firma hospodaří se svým kapitálem a majetkem.

Existuje několik ukazatelů. Jedním z důležitých je rentabilita tržeb. Vyjadřuje, kolik korun zisku firma vydělá z jedné koruny tržeb. Vyjadřuje ziskovou marži podniku.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} \quad (10)$$

Dalším ukazatelem je rentabilita aktiv. Ta vyjadřuje poměr zisku k celkovému majetku, bez ohledu na způsob financování. Jedná se o důležitý ukazatel.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (11)$$

Posledním zmíněným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu. Tento ukazatel je velice důležitý pro investory, neboť vyjadřuje, kolik čistého zisku vydělá jedna koruna vloženého kapitálu.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (12)$$

(Scholleová, 2012, str. 176)

5.3.4 Analýza aktivity

Analýza aktivity slouží ke zjištění, jestli je podnik schopen využívat prostředky vložené do podnikání. Pokud je u majetku zajištěn vysoký obrat, má to pozitivní vliv i na rentabilitu podnikání. Ukazatele aktivity se používají ve dvou formách. První formou je zjištění obratu, které slouží k vyjádření, kolikrát se položka využije. Druhou pak doba obratu, sloužící k vyjádření počtu dní, které jsou potřeba, než proběhne jeden obrat.

Ukazatel obrat aktiv měří, kolikrát se za jeden rok obrátí celková aktiva. Minimální hodnota, na které by se měl pohybovat, je rovna 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (13)$$

Další důležitý ukazatel je doba obratu zásob. Udává, kolik dní je průměrně potřeba, než se zásoby jednou obrátí.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (14)$$

Doba obratu pohledávek stanovuje, kolik dní průměrně trvá, než firma dostane zapláceno za prodané výrobky či služby.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (15)$$

Doba obratu závazků stanovuje počet dní, než firma zaplatí svým dodavatelům. Po dobu, která uplyne od okamžiku, kdy firma od svého dodavatele nakoupí, do doby, než dodavateli zaplatí, využívá obchodní úvěr.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (16)$$

Poslední dva zmíněné ukazatele je vhodné mezi sebou porovnat.

(Scholleová, 2012, str. 179)

5.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele se používají pro celkové zhodnocení finanční situace podniku. Cílem je rozlišit podnik na „zdravý“ a „nemocný“.

5.4.1 Altmanovo Z-Skóre

Nejpoužívanějším model pro celkové zhodnocení finanční situace je Z-skóre, nebo také jinak Altmanův model bankrotu. Pokud jeho hodnota vyjde vyšší než 2,99, je podnik zdravý. Tzn., že jeho finanční situace je dobrá. Při rozmezí 1,81 až 2,99 je podnik v tzv. šedé zóně. Což znamená, že jeho finanční situace je neutrální. Při hodnotě menší než 1,81 má podnik značné finanční problémy a může se ocitnout až v bankrotu. (Pavelková, Knápková, 2012, str. 38)

$$Z - \text{skóre} = 1,2 \cdot \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva}} + 1,4 \cdot \frac{\text{Nerozdělené zisky}}{\text{Aktiva}} + 3,3 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,6 \cdot \frac{\text{VK}}{\text{Cizí zdroje}} + 1,0 \cdot \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (17)$$

5.4.2 Index IN

Druhým ukazatelem, měřícím souhrnnou finanční situaci podniku, je Index IN. Jedná se o souhrnné metodiky, které byly sestaveny manželi Neumaierovými pro podmínky České republiky. Vychází z matematicko-statistických modelů ratingu. Dříve se používaly především dva indexy. IN95 a IN99. První zmíněný měl stejný význam jako Z-skóre. Tedy signalizoval možný bankrot podniku. Druhý index se používal pro posouzení bonity podniku. Postupně došlo ke spojení obou indexů a byl vytvořen index IN01. Ten však byl aktualizován a v současné době se používá index IN05.

$$\text{IN05} = 0,13 \cdot \frac{\text{Aktiva}}{\text{CZ}} + 0,04 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{\text{OA}}{\text{KCZ}} \quad (18)$$

U tohoto indexu platí, že pokud je hodnota vyšší než 1,6, podnik tvoří hodnotu. Je tedy zdravý. Hodnoty mezi 0,9 – 1,6 tvoří šedou zónu. Nedá se tedy zhodnotit. Hodnota nižší než 0,9 hovoří o špatné finanční situaci a podnik hodnotu netvoří. (Pavelková, Knápková, 2012, str. 38 - 40)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Obchodní firma: ABC, a. s.

Právní forma: akciová společnost

Registrace: Obchodní rejstřík vedený u krajského soudu v Ostravě

Základní kapitál: 296 473 000,- Kč

Základní kapitál je splacen v celé výši a je tvořen kmenovými akciemi v listinné podobě, které mají různou hodnotu. Nejvyšší jmenovitá hodnota je 10 mil. Kč, ve které je vydáno celkem 29 ks. Ve jmenovité hodnotě 1 mil. Kč bylo vydáno 6 ks akcií, 4 ks mají jmenovitou hodnotu 100 tis. Kč, v hodnotě 10 tis. Kč byly emitovány 4 ks akcií a 3 akcie mají hodnotu nejnižší, a to 1 tis. Kč.

Hlavním předmětem podnikání je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Firma se zabývá i doplňkovými činnostmi a těmi jsou výroba a rozvod tepla, zámečnictví, obráběčství, nástrojářství, montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení, hostinská činnosti a služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy. (justice.cz, ©2017)

6.1 Historie společnosti

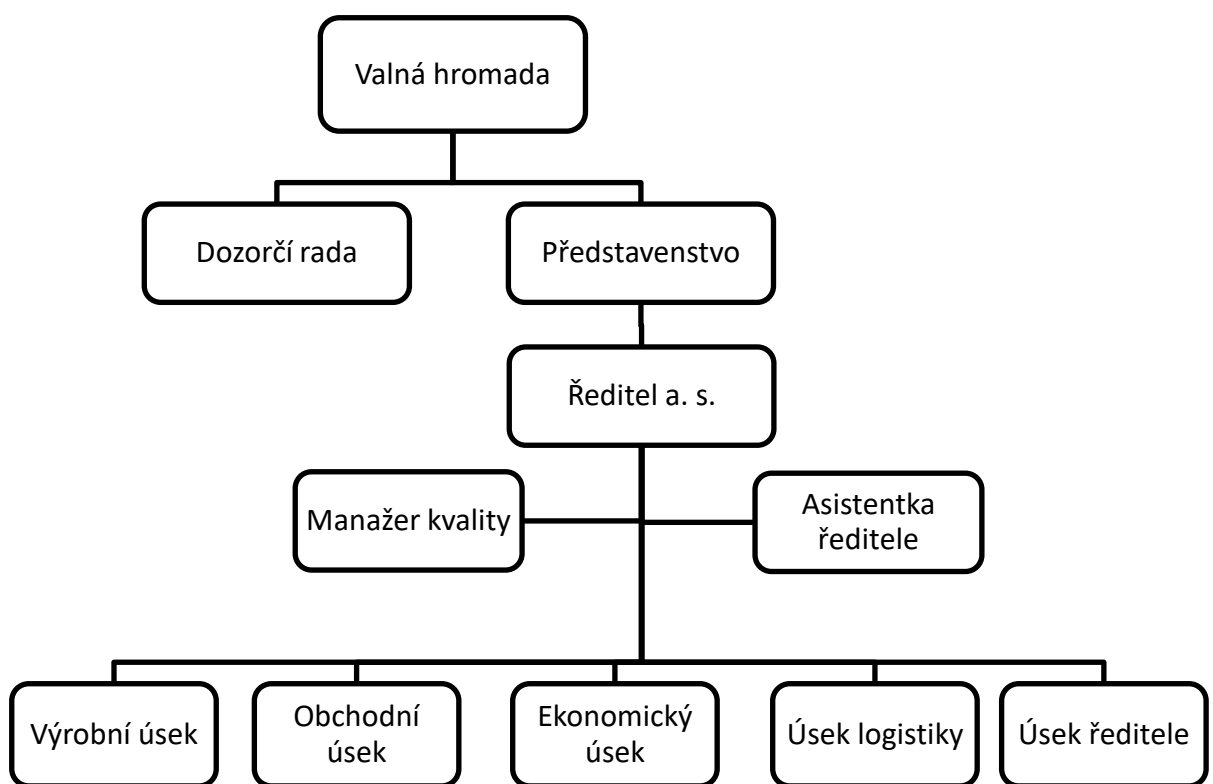
Firma byla založena v roce 1895 jako rodinná tkalcovna. V roce 2015 tedy oslavila 120 let svého fungování. Na počátku své existence se zabývala výrobou koženky. O patnáct let později se z rodinné firmy stala akciová společnost. Během následujících let se portfolio výrobků značně rozšířilo. Postupně se vyráběla umělá semišová kůže, podlahové krytiny, rolety nebo i hadice do vysavače. V roce 1967 začala firma s výrobou polyetylenových fólií z nízkohustotního polyethylenu a o 9 let později výrobu rozšířila o produkci fólie z vysokohustotního polyethylenu. V současné době se zabývá také produkcí polypropylénových vázacích pásků. Všechny výrobky, které firma vyprodukuje, je schopna potisknout, a to až 8 barevným tiskem. Současným akcionářem firmy je lucemburská společnost. (ABC.cz, ©2017)

6.2 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti je funkcionální. Představenstvo společnosti má jednoho předsedu a dva členy. Stejně složení má i dozorčí rada. Vedení společnosti je tvořeno

ředitelem akciové společnosti, ekonomickým ředitelem, výrobním ředitelem a obchodním ředitelem. Mezi TOP management patří ještě manažer kvality a manažer personalistiky. Jak lze vidět z obrázku 5, firma má celkem 5 úseků – výrobní, obchodní, ekonomický, logistický a úsek ředitele. Pod některé úseky spadají další odbory. Pod úsek výroby patří kromě celé výroby ještě odbor údržby, energetiky a ochrany podniku. Ekonomický úsek se skládá z účetního oddělení, oddělení IT a patří sem i odbor controllingu a mezd. Úsek logistiky shrnuje dva odbory, a to odbor technického rozvoje a odbor logistiky a nákupu. Pod úsek ředitele spadají dva odbory, a to personální a oddělení právní.

Obrázek 5 Organizační struktura společnosti (Vlastní zpracování)



6.3 Charakteristika odvětví

Ministerstvo průmyslu a obchodu každý rok vypracovává Panorama zpracovatelského průmyslu, které obsahuje spoustu důležitých informací i komentářů nejen v rámci celého zpracovatelského průmyslu, ale i v rámci jednotlivých oddílů. Podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE spadá firma v rámci zpracovatelského průmyslu do oddílu 22 – výroba pryžových a plastových výrobků. Ten patří k rozhodujícím a k nejvýznamnějším oddílům. Dělí se na dvě velké skupiny:

- 22.1 výroba pryžových výrobků
- 22.2 výroba plastových výrobků – do této skupiny patří naše společnost.

Oddíl 22 se v roce 2012 s podílem 6,4% na celkových tržbách zařadil na sedmé místo v rámci celého zpracovatelského průmyslu. V roce 2013 stoupl s podílem 6,7% na místo páté. V letech 2014 a 2015 obsadil oddíl v rámci podílu místo šesté.

Počet jednotek v oddíle se již od roku 2010 postupně snižuje. V roce 2015 je evidováno celkem 3 535 firem podnikajících ve výrobě pryžových a plastových výrobků. Co se týče počtu osob zaměstnaných ve firmách z tohoto oddílu, tak v období let 2012 až 2015 dochází k mírným výkyvům. Zatímco v roce 2013 došlo k mírnému poklesu, od roku 2014 dochází k postupnému navyšování. V roce 2015 se jedná o celkem 81 026 osob, které jsou v oddílu 22 zaměstnány. Velice mírný, avšak přesto nárůst je zaznamenán i v oblasti průměrné mzdy. V roce 2015 se její výše dostala na 25 333 Kč. Dalšími zkoumanými ukazateli jsou obrat a přidaná hodnota. Oba vykazují v období let 2012 až 2015 stoupající tendenci. Pro rok 2015 se výše obratu pohybovala na úrovni necelých 307 mld. Kč a výše přidané hodnoty na úrovni necelých 80 mld. Kč.

Oddíl 22 si vede dobře i v rámci zahraničního obchodu. Vývoz i dovoz vykazuje od roku 2012 do roku 2015 rostoucí tendenci. V roce 2015 činil vývoz něco málo přes 182 mld. Kč a dovoz necelých 167 mld. Kč. Mezi největší odběratele patří Německo, Slovensko, Polsko, Francie, Velká Británie, USA, Rakousko a Maďarsko. Na dovozu se nejvíce podílí Německo, Polsko, Itálie a Čína.

Výroba pryžových a plastových výrobků patří v rámci zpracovatelského průmyslu v České republice mezi důležité oddíly. Důvodem je jednak rostoucí trend v oblasti tržeb, stabilní vývoj v oblasti zaměstnanosti, kdy v oddílu pracuje stabilní počet pracovníků, tak i relativně neměnný počet podniků, které v daném odvětví působí. Další rozvoj tohoto odvětví naznačuje i počet investic, které jsou již ohlášeny a které by měly mít pozitivní dopad nejen na toto odvětví, ale i na celý zpracovatelský průmysl.

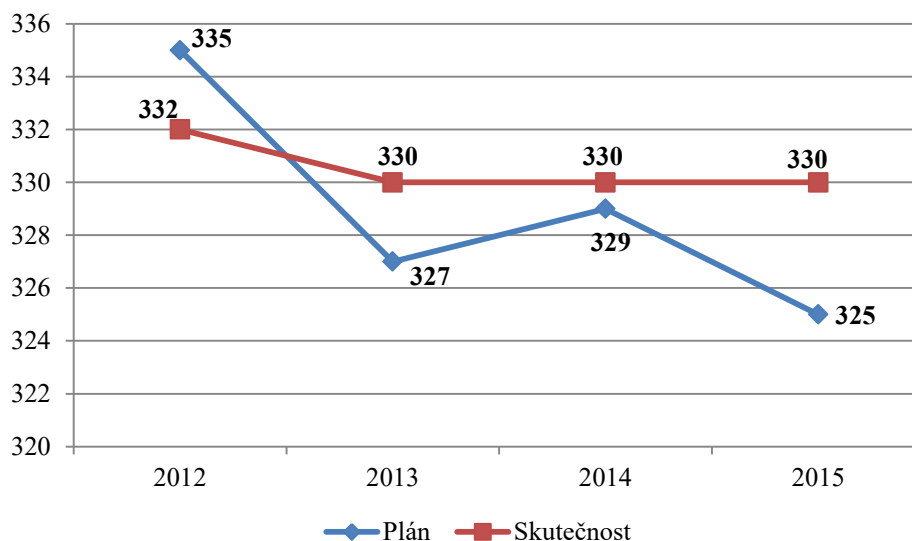
(Panorama zpracovatelského průmyslu, 2015)

6.4 Analýza zaměstnanců

Ve firmě existují 4 kategorie zaměstnanců – dělník výrobní, dělník režijní, pomocný obslužný personál a technickohospodářský pracovník. Graf 1 ukazuje vývoj plánovaných a

skutečných počtů pracovníků během let 2012 až 2015. Rozdělení celkového počtu zaměstnanců na jednotlivé kategorie můžeme vidět v tabulce 1.

Graf 1 Vývoj pracovníků v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)



Tabulka 1 Vývoj pracovníků v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)

(v osobách)	2012		2013		2014		2015	
	Plán	Stav	Plán	Stav	Plán	Stav	Plán	Stav
Počet zaměstnanců	335	332	327	330	329	330	325	330
DV	186	183	180	182	183	183	181	184
DR	59	59	59	59	59	60	57	59
POP	8	8	8	8	8	8	8	8
THZ	82	82	80	81	79	79	79	79

Z výše uvedeného grafu můžeme vidět, že plánované stavy během let vykazují změny. V roce 2013 došlo k poklesu plánu o 8 pracovníků. Při pohledu do tabulky 1 můžeme vidět, že změna je způsobena snížením počtů výrobních dělníků o 6 míst a technickohospodářských pracovníků, kterých je oproti roku 2012 plánováno o 2 méně. Snižování u této kategorie pokračuje i v roce 2014, kdy se plán snížil o další 1 místo. Ve zmíněném roce došlo současně k navýšení počtu výrobních dělníků o 3 místa a díky těmto dvěma změnám se celkový počet pracovníků navýšil na 329. V dalším roce opět došlo ke snížení celkového počtu zaměstnanců a to na 325. Ke snížení došlo opět v kategorii výrobních dělníků, a to o 2 pracovní místa a tentokrát i v kategorii dělníků režijních, kde byla plánována úspora 2 míst.

Při porovnání plánu a skutečnosti můžeme vidět, že k žádné změně nedochází u kategorie POP. Po celé sledované období je plánováno 8 pracovních míst a ty jsou skutečně obsazeny. Kategorie DR je ohledně plánu po první 3 roky beze změn, a to s celkovým počtem 59 míst. Skutečný stav je první dva roky stejný jako plán, ale v roce 2014 je reálně o 1 režijního dělníka více, než bylo plánováno. Změna v této kategorii pokračuje i v roce 2015, kdy došlo ke snížení plánu o 2 místa, avšak úspory nebyly realizovány, jelikož skutečně bylo v této kategorii zaměstnáno celkem 59 pracovníků. V kategorii THZ je plánovaný počet skutečně dodržen, s výjimkou roku 2013, kdy je o 1 pracovníka více, než je plán. Co se týče poslední kategorie, a to výrobních dělníků, tak tady je plán dodržen pouze v roce 2014. V roce 2012 3 pracovníci chyběli, v roce 2013 bylo o 2 pracovníky více, než bylo plánováno a v roce 2014 byli oproti plánu 3 pracovníci navíc.

7 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKA

V této části je zpracována finanční analýza podniku za účelem zhodnocení finanční situace. Analýza je provedena za období 2012 až 2015. Rok 2016 ve finanční analýze zahrnut není, protože v době zpracování diplomové práce neměla společnost ještě za tento rok vyhotoveny finanční výkazy. Společnost má auditovanou účetní závěrku a v době zpracování práce teprve probíhal audit účetní závěrky za uplynulý rok.

Pro zpracování finanční analýzy byly použity údaje z účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Oba dokumenty se nachází v příloze. Pro srovnání s odvětvím byly použity údaje z Ministerstva průmyslu a obchodu. Nejprve je proveden rozbor absolutních ukazatelů, následně jsou vypočítány ukazatele rozdílové, dále pak poměrové a na závěr ukazatele souhrnné. Celá finanční analýza je následně shrnuta v závěru této kapitoly.

7.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů je provedena pomocí horizontální a vertikální analýza jak majetkové a finanční struktury, tak nákladů a výnosů. V rámci vertikálních analýz byly jako základny použity vždy celkové veličiny. Tedy celková aktiva, celková pasiva, celkové výnosy a celkové náklady.

7.1.1 Analýza majetkové a finanční struktury

Majetková situace podniku je shrnuta v tabulce 2. Je vidět, že největší podíl na celkových aktivech mají ve složení majetku oběžná aktiva. Ve všech letech se rozložení pohybuje zhruba v poměru 40% dlouhodobého majetku k 60% oběžného majetku. V roce 2015 se poměr mírně změnil, a to na 37% dlouhodobého majetku k 63% oběžných aktiv. Co se týče dlouhodobého majetku, tak logicky největší část představuje dlouhodobý hmotný majetek, který tvoří téměř celý dlouhodobý majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek má pouze malý podíl na celkových aktivech a dlouhodobý finanční majetek nemá firma žádný.

U oběžných aktiv mají největší zastoupení zásoby a krátkodobé pohledávky. Podíl obou položek se během všech let pohybuje v rozmezí 25 – 35%. V prvním roce je poměr položek stejný, kdy obě dosahují podílu zhruba 28%. V dalším roce převládaly s 32% zásoby, zatímco krátkodobé pohledávky zůstaly na 28%. V dalším roce došlo ke změně. Zásoby poklesly na 24% a krátkodobé pohledávky stouply na zhruba 31%. Rostoucí trend u krátkodobých pohledávek pokračoval i v roce 2015, kdy jejich podíl na celkových

aktivech vzrostl na 35%. Zásoby se na celkových aktivech podílely zhruba 25%. Dlouhodobé pohledávky byly v roce 2012 a 2015 nulové. V roce 2013 a 2014 měly na celkových aktivech zanedbatelný podíl. Finanční majetek měl na celkových aktivech nejnižší podíl v roce 2013, a to zhruba 1,6% a největší v roce 2014, kdy se podíl pohyboval na úrovni 4,5%. Poslední položkou je časové rozlišení. Podíl na celkových aktivech během let postupně klesal. V roce 2012 byl s hodnotou 0,1% nejvyšší, v roce 2015 byl podíl pouze 0,05%.

Tabulka 2 Vertikální analýza majetkové situace podniku (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012		2013		2014		2015	
AKTIVA CELKEM	712 138	100,00%	747 846	100,00%	629 230	100,00%	666 929	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	288 812	40,56%	282 353	37,76%	254 542	40,45%	246 259	36,92%
DNM	139	0,02%	2 394	0,32%	1 781	0,28%	915	0,14%
DHM	288 673	40,54%	279 959	37,44%	252 761	40,17%	245 344	36,79%
DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	422 585	59,34%	465 017	62,18%	374 294	59,48%	420 336	63,03%
Zásoby	200 459	28,15%	239 332	32,00%	151 904	24,14%	171 682	25,74%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	170	0,02%	170	0,03%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	203 982	28,64%	213 384	28,53%	193 554	30,76%	236 006	35,39%
Finanční majetek	18 144	2,55%	12 131	1,62%	28 666	4,56%	12 648	1,90%
Časové rozlišení	741	0,10%	476	0,06%	394	0,06%	334	0,05%

Horizontální analýza majetkové situace během zkoumaného období je shrnuta v tabulce 3. Co se týče aktiv celkově, lze vidět, že v roce 2013 jejich výše vzrostla o 5 procentuálních bodů, ale hned v následujícím roce klesla, a to dokonce o téměř 16 p. b. Největší podíl na tomto snížení mají zásoby, které se v roce 2014 snížily o téměř 90 mil. Kč. V dalším roce celková aktiva opět vzrostla, a to o skoro 6 p. b. Největší nárůst zaznamenal dlouhodobý nehmotný majetek. Firma v roce 2013 pořídila nehmotný majetek za více než 2 mil. Kč. Následující rok jeho hodnota klesla o zhruba 600 tis. Kč, ale hned další rok došlo k další významné změně. Hodnota nehmotného majetku klesla o dalších 800 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek zaznamenal postupné snižování. Největší pokles byl v roce 2014, kdy se hodnota hmotného majetku oproti předchozímu roku snížilo o 27 mil. Kč. Dlouhodobý finanční majetek byl ve všech letech nulový.

Oběžná aktiva zaznamenala největší snížení v roce 2014, kdy se jejich hodnota snížila o zhruba 90 mil. Kč. Jak bylo zmíněno již výše, největší podíl na této změně měl úbytek zásob. Dlouhodobé pohledávky byly v roce 2012 nulové, v dalším roce stouply o 170 tis.

Kč. Tato hodnota zůstala stejná i v dalším roce, ale v roce 2015 klesla o 100 p. b. Krátkodobé pohledávky v roce 2013 vzrostly o 4 p. b., v dalším roce poklesly o 9 p. b a v roce 2015 opět vzrostly, tentokrát o téměř 22 p. b. I finanční majetek zaznamenal během let výrazné změny. V roce 2013 jeho celková výše klesla o 33 p. b., ale hned v roce 2014 jeho hodnota prudce stoupla, a to o 136 p. b. Nárůst byl tedy o více než dvojnásobek své původní hodnoty. Avšak hned v dalším roce celý nárůst klesl a hodnota finančního majetku se v roce 2015 dostala zhruba na stejnou úroveň jako v roce 2013. Položka časového rozlišení vykazovala během všech sledovaných let snižující se trend. Největší pokles byl v roce 2013, a to o téměř 36 p. b. Poté následoval pokles o 17 p. b., a o dalších 15 p. b.

Tabulka 3 Horizontální analýza majetkové situace podniku (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2012/2013	2013/2014	2014/2015
AKTIVA CELKEM	712 138	747 846	629 230	666 929	5,01%	-15,86%	5,99%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	288 812	282 353	254 542	246 259	-2,24%	-9,85%	-3,25%
DNM	139	2 394	1 781	915	1622,30%	-25,61%	-48,62%
DHM	288 673	279 959	252 761	245 344	-3,02%	-9,71%	-2,93%
DFM	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	422 585	465 017	374 294	420 336	10,04%	-19,51%	12,30%
Zásoby	200 459	239 332	151 904	171 682	19,39%	-36,53%	13,02%
Dlouhodobé pohledávky	0	170	170	0	0,00%	0,00%	-100,00%
Krátkodobé pohledávky	203 982	213 384	193 554	236 006	4,61%	-9,29%	21,93%
Finanční majetek	18 144	12 131	28 666	12 648	-33,14%	136,30%	-55,88%
Časové rozlišení	741	476	394	334	-35,76%	-17,23%	-15,23%

Finanční situace podniku je v rámci vertikální analýzy shrnuta v tabulce 4. Je vidět, že s výjimkou roku 2013, kdy je situace opačná, převažuje financování z vlastních zdrojů. Ve zmíněném roce je poměr 48% vlastního kapitálu k 52% cizího kapitálu, což není nijak výrazná změna oproti jiným rokům. Největší podíl vlastního kapitálu je v roce 2014. To je poměr 58% vlastního kapitálu oproti 42% cizího kapitálu. Největší podíl na vlastním kapitálu má samozřejmě základní kapitál, který tvoří zhruba 40% celkových pasiv. Největší podíl je v roce 2014, kdy podíl základního kapitálu mírně překračuje hranici 47%. Kapitálové fondy jsou ve všech sledovaných letech na nulové úrovni. Rezervní fondy se podílí na celkových pasivech zhruba 3%. Největší podíl je v roce 2014, kdy se jejich výše dostala téměř na 4% v poměru celkových pasiv. Podíl výsledku hospodaření minulých let je s hodnotou necelých 2% nejnižší v roce 2012 a nejvyšší v roce 2014. Tehdy podíl dosahuje téměř 3%. Podíl výsledku hospodaření běžného období dost kolísá.

V rámci cizích zdrojů mají s největší zastoupení bankovní úvěry a výpomoci a hned za nimi jsou krátkodobé závazky. Bankovní úvěry a výpomoci tvoří ve všech sledovaných letech téměř čtvrtinu celkových pasiv. Krátkodobé závazky se podílí na celkových pasivech zhruba jednou dvacetinou. Výjimku tvoří rok 2014, kdy je podíl krátkodobých závazků s hodnotou 15% nejnižší. Podíl rezerv není nijak významný. Nejvyšší je hodnota v roce 2012, avšak ani tehdy nepřekročila 1%. Stejně nevýznamný je i podíl časového rozlišení.

Tabulka 4 Vertikální analýza finanční situace podniku (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012		2013		2014		2015	
PASIVA CELKEM	712 138	100,00%	747 846	100,00%	629 230	100,00%	666 929	100,00%
Vlastní kapitál	361 498	50,76%	360 571	48,21%	363 780	57,81%	363 560	54,51%
Základní kapitál	296 473	41,63%	296 473	39,64%	296 473	47,12%	296 473	44,45%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy	22 181	3,11%	23 802	3,18%	24 960	3,97%	25 145	3,77%
VH min. let	13 281	1,86%	20 266	2,71%	18 195	2,89%	13 747	2,06%
VH běžného období	29 563	4,15%	20 030	2,68%	24 152	3,84%	28 195	4,23%
Cizí zdroje	350 622	49,24%	387 250	51,78%	265 431	42,18%	303 278	45,47%
Rezervy	4 688	0,66%	1 330	0,18%	0	0,00%	1 268	0,19%
Dlouhodobé závazky	16 409	2,30%	16 963	2,27%	17 986	2,86%	18 981	2,85%
Krátkodobé závazky	151 359	21,25%	145 448	19,45%	94 717	15,05%	126 925	19,03%
Bankovní úvěry a výpomoci	178 166	25,02%	223 509	29,89%	152 728	24,27%	156 104	23,41%
Časové rozlišení	18	0,00%	25	0,00%	19	0,00%	91	0,01%

Horizontální analýzu finanční situace lze najít v tabulce 5. Celková pasiva zaznamenaly největší změnu v roce 2014, kdy hodnota oproti předchozímu roku klesla o téměř 16 p. b. V rámci základního kapitálu během let nedošlo k žádné změně. Beze změny je i položka kapitálových fondů. Ta je po celé sledované období nulová. Postupně dochází k navyšování rezervního fondu. Největší nárůst je v roce 2013, kdy vzrostl o 7 p. b., což představovala navýšení o 1,5 mil. Kč. Výsledek hospodaření minulých let v roce 2013 vzrostl o 50 p. b., avšak v následujících letech jeho výše klesala. Nejprve hodnota klesla o 10 p. b., a v dalším roce dokonce o 24 p. b. Výsledek hospodaření běžného období kolísá v rozmezí 20 až 30 mil. Kč. Nejnižší byla hodnota v roce 2013 a nejvyšší v roce 2012.

Co se týče cizích zdrojů, tak k největší změně došlo v roce 2014, kdy oproti minulému roku jejich celková výše klesla o zhruba 120 mil. Kč. Důvodem tohoto výrazného snížení bylo snížení krátkodobých závazků, které ve zmíněném roce klesly o 50 mil. Kč a snížení bankovních úvěrů a výpomocí, které klesly o 70 mil. Kč. U dlouhodobých závazků

můžeme vidět postupné navyšování. Výrazné změny si můžeme všimnout i u rezerv. V roce 2013 klesla jejich celková výše o více než 3 mil. Kč, což představuje snížení o 71 p. b. V dalším roce byly veškeré zbylé rezervy rozpuštěny. V roce 2015 však byly opět vytvořeny, a to v celkové výši 1,2 mil. Kč. Poslední položkou je časové rozlišení. To zaznamenalo během let výrazné změny. V roce 2013 hodnota stoupla o téměř 40 p. b., hned v následujícím roce klesla o téměř jednu čtvrtinu. Nejvýraznější změna však proběhla v dalším roce, kdy v roce 2015 došlo oproti roku 2014 k nárůstu o 70 tis. Kč, což však představovala navýšení o 378 p. b.

Tabulka 5 Horizontální analýza finanční situace podniku (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2012/2013	2013/2014	2014/2015
PASIVA CELKEM	712 138	747 846	629 230	666 929	5,01%	-15,86%	5,99%
Vlastní kapitál	361 498	360 571	363 780	363 560	-0,26%	0,89%	-0,06%
Základní kapitál	296 473	296 473	296 473	296 473	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy	22 181	23 802	24 960	25 145	7,31%	4,87%	0,74%
VH min. let	13 281	20 266	18 195	13 747	52,59%	-10,22%	-24,45%
VH běžného období	29 563	20 030	24 152	28 195	-32,25%	20,58%	16,74%
Cizí zdroje	350 622	387 250	265 431	303 278	10,45%	-31,46%	14,26%
Rezervy	4 688	1 330	0	1 268	-71,63%	-100,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	16 409	16 963	17 986	18 981	3,38%	6,03%	5,53%
Krátkodobé závazky	151 359	145 448	94 717	126 925	-3,91%	-34,88%	34,00%
Bankovní úvěry a výpomoci	178 166	223 509	152 728	156 104	25,45%	-31,67%	2,21%
Časové rozlišení	18	25	19	91	38,89%	-24,00%	378,95%

7.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Vertikální analýza výnosů je provedena v tabulce 6. V ní lze vidět, že největší podíl na celkových výnosech mají ve všech čtyřech sledovaných letech tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Jejich celkový poměr se pohybuje na úrovni 96%. Poměr ostatních tržeb není nikterak významný. Což je pochopitelné, vzhledem k předmětu podnikání. Hlavní činnosti podniku je prodej vlastních výrobků. Druhý největší podíl mají v roce 2012 finanční výnosy, a to 1%. V roce 2013 mají druhý největší podíl s hodnotou 1,34% ostatní provozní výnosy. V roce 2014 jsou na druhém místě s podílem 1,66% tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Ty drží druhou příčku i v roce 2015. Tehdy je jejich podíl na celkových výnosech dokonce necelé 3%.

Tabulka 6 Vertikální analýza výnosů (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012		2013		2014		2015	
Výnosy celkem	1 182 757	100,00%	1 183 439	100,00%	1 285 552	100,00%	1 305 710	100,00%
Tržby za prodej zboží	2 029	0,17%	1 768	0,15%	3 627	0,28%	2 047	0,16%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	1 144 168	96,74%	1 136 154	96,00%	1 234 946	96,06%	1 263 990	96,80%
Ostatní výkony	4 301	0,36%	4 433	0,37%	17 852	1,39%	-13 046	-1,00%
Tržby z prodeje DM a materiálu	8 807	0,74%	13 161	1,11%	21 301	1,66%	38 510	2,95%
Ostatní provozní výnosy	10 635	0,90%	15 844	1,34%	2 985	0,23%	6 228	0,48%
Finanční výnosy	12 817	1,08%	12 079	1,02%	4 841	0,38%	7 981	0,61%

Tabulka 7 zobrazuje horizontální analýzu výnosů. Je vidět, že celkové výnosy během let postupně rostou. Největší nárůst je v roce 2014, kdy vzrostly o zhruba 120 mil. Kč. Růst v dalším roce je relativně nízký, o 1,5 p. b. Největší výkyv nastal o ostatních výkonech, které v roce 2014 vzrostly o 13 mil. Kč, ale hned v dalším roce klesly a to o 30 mil. Kč a dostaly se do záporné hodnoty -13 mil. Kč. Další velký výkyv můžeme vidět u tržeb za prodej zboží. V roce 2013 klesly o zhruba 13 p. b., hned v dalším roce stouply o více než 100 p. b., a v dalším roce opět poklesly, tentokrát o zhruba 40 p. b. Také tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu zaznamenaly výrazný nárůst. V roce 2013 o téměř 50 p. b., v roce 2014 o 60 p. b., a v roce 2015 dokonce o 81 p. b. Ostatní provozní výnosy zaznamenaly největší změnu v roce 2014, kdy oproti předchozímu roku poklesly o zhruba 13 mil. Kč. I poslední položka, finanční výnosy, zaznamenala výrazné změny. V roce 2012 byla změna relativně malá, a to snížení o zhruba 6 p. b. V roce 2014 došlo ke snížení o téměř 60 p. b., a v roce 2015 došlo ke zvýšení o téměř 65 p. b.

Tabulka 7 Horizontální analýza výnosů (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Výnosy celkem	1 182 757	1 183 439	1 285 552	1 305 710	0,06%	8,63%	1,57%
Tržby za prodej zboží	2 029	1 768	3 627	2 047	-12,86%	105,15%	-43,56%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	1 144 168	1 136 154	1 234 946	1 263 990	-0,70%	8,70%	2,35%
Ostatní výkony	4 301	4 433	17 852	-13 046	3,07%	302,71%	-173,08%
Tržby z prodeje DM a materiálu	8 807	13 161	21 301	38 510	49,44%	61,85%	80,79%
Ostatní provozní výnosy	10 635	15 844	2 985	6 228	48,98%	-81,16%	108,64%
Finanční výnosy	12 817	12 079	4 841	7 981	-5,76%	-59,92%	64,86%

Vertikální analýza nákladů je shrnuta v tabulce 8. V ní lze vidět, že po celé sledované období má na celkových nákladech největší podíl spotřeba materiálu a energie. Vždy je vyšší než 80%. Důvodem je předmět podnikání, a to výroba plastových výrobků. Takže logicky je materiál nejvíce objemovým nákladem. Druhá největší podíl mají osobní náklady. S výjimkou roku 2014, kdy je jejich výše necelých 9%, v ostatních letech je hranice 9% překročena. Třetí významnější položkou jsou služby. Jejich podíl na celkových aktivech kolísá kolem 4%. Další položkou nákladů jsou odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. V roce 2012 jejich podíl byl něco málo přes 2%, ale již v dalším roce se zvýšil na 3%. V dalších dvou letech byl podíl mírně pod hranicí 3%. Postupně zvyšující se podíl na celkových nákladech mají ostatní provozní náklady. Zatímco v roce 2012 se podílely zhruba 1,5%, v roce 2015 byl jejich podíl již necelých 3,5%. Ostatní položky nákladů nejsou se svým podílem tak významné.

Tabulka 8 Vertikální analýza nákladů (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012		2013		2014		2015	
Náklady celkem	1 147 209	100,00%	1 161 140	100,00%	1 254 917	100,00%	1 270 707	100,00%
Náklady na prodané zboží	1 783	0,16%	1 241	0,11%	2 993	0,24%	1 547	0,12%
Spotřeba materiálu a energie	936 858	81,66%	930 562	80,14%	1 016 258	80,98%	1 016 964	80,03%
Služby	47 667	4,16%	45 850	3,95%	48 257	3,85%	49 798	3,92%
Osobní náklady	112 034	9,77%	108 701	9,36%	111 316	8,87%	116 520	9,17%
Daně a poplatky	571	0,05%	536	0,05%	573	0,05%	594	0,05%
Odpisy DNM a DHM	24 658	2,15%	34 890	3,00%	36 315	2,89%	37 403	2,94%
Změna stavu rezerv a OP	-8 355	-0,73%	-10 249	-0,88%	4 508	0,36%	-3 626	-0,29%
Ostatní provozní náklady	16 180	1,41%	21 349	1,84%	26 353	2,10%	43 624	3,43%
Nákladové úroky	1 422	0,12%	2 319	0,20%	2 331	0,19%	1 603	0,13%
Ostatní finanční náklady	14 391	1,25%	25 941	2,23%	6 013	0,48%	6 280	0,49%

V tabulce 9 je shrnuta horizontální analýza nákladů. Co se týče celkových nákladů, tak ty po celou dobu rostou. V roce 2013 byl nárůst mírný, pouze 1,21%, ale hned v dalším roce vzrostly o 8 p. b. V posledním roce byla změna opět mírná, a to zvýšení o 1,26 p. b. Největší změny si můžeme všimnout u změny stavu rezerv a opravných položek. V roce 2013 došlo k nárůstu o téměř 23 p. b., ale hned v dalším roce došlo v jejich výše k poklesu o více než 140 p. b., a v dalším je pokles dokonce o 180 p. b. Další výrazné změny proběhly u nákladů na prodané zboží. V roce 2013 oproti předchozímu roku klesly o 30 p. b., hned v dalším roce vzrostly o 141 p. b., a v dalším zase klesly, tentokrát o 48 p. b.

Výrazné změny byly i u ostatních finančních nákladů. Když v roce 2013 vzrostly o 80 p. b., a v dalším roce klesly o necelých 77 p. b. Výrazného navýšení si v roce 2013 můžeme všimnout také u nákladových úroků. Došlo k nárůstu o 63 p. b. Změna v roce 2014 nebyla nikterak výrazná, ale v roce 2015 došlo ke snížení o 31 p. b. Zvýšení o něco málo přes 10 mil. Kč nastalo v roce 2013 u odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. V roce 2015 došlo k výraznému navýšení ostatních provozních nákladů, kdy oproti předchozímu roku stouply o 65 p. b.

Tabulka 9 Horizontální analýza nákladů (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Náklady celkem	1 147 209	1 161 140	1 254 917	1 270 707	1,21%	8,08%	1,26%
Náklady na prodané zboží	1 783	1 241	2 993	1 547	-30,40%	141,18%	-48,31%
Spotřeba materiálu a energie	936 858	930 562	1 016 258	1 016 964	-0,67%	9,21%	0,07%
Služby	47 667	45 850	48 257	49 798	-3,81%	5,25%	3,19%
Osobní náklady	112 034	108 701	111 316	116 520	-2,97%	2,41%	4,67%
Daně a poplatky	571	536	573	594	-6,13%	6,90%	3,66%
Odpisy DNM a DHM	24 658	34 890	36 315	37 403	41,50%	4,08%	3,00%
Změna stavu rezerv a OP	-8 355	-10 249	4 508	-3 626	22,67%	-143,98%	-180,43%
Ostatní provozní náklady	16 180	21 349	26 353	43 624	31,95%	23,44%	65,54%
Nákladové úroky	1 422	2 319	2 331	1 603	63,08%	0,52%	-31,23%
Ostatní finanční náklady	14 391	25 941	6 013	6 280	80,26%	-76,82%	4,44%

7.2 Rozdílové ukazatele

V rámci rozdílových ukazatelů byl spočítán čistý pracovní kapitál, jelikož patří mezi nejvíce používané ukazatele a následně jeho poměr k oběžným aktivům. Vývoj obou ukazatelů v letech 2012 až 2015 je uveden v tabulce 10.

Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)

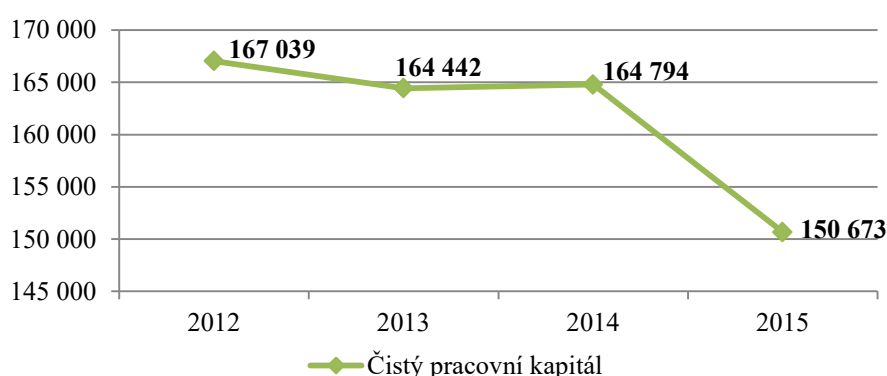
(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál	167 039	164 442	164 794	150 673
ČPK/OA	39,53%	35,36%	44,03%	35,85%

Z tabulky výše je patrné, že čistý pracovní kapitál se ve všech letech pohybuje zhruba na stejné úrovni. V prvních třech letech jsou výkyvy malé. Jeho výše se pohybuje na úrovni kolem 165 mil. Kč. Pouze v roce 2015 došlo k výraznějšímu poklesu, a to na výši 150 mil. Kč, což představovalo oproti minulému roku snížení o zhruba 14 mil. Kč. Hodnota nám

říká, kolik finančních prostředků by firmě zůstalo, kdyby musela okamžitě uhradit všechny své krátkodobé závazky. Je tedy patrné, že firma by neměla problémy s likviditou, jelikož by jí zůstaly prostředky v dostatečné výši. Avšak u tohoto ukazatele je důležité, aby jeho výše nebyla ani příliš vysoká, protože to by znamenalo, že podnik zbytečně financuje běžný provoz z dlouhodobých pasiv. Vývoj čistého pracovního kapitálu je znázorněn níže v grafu 1.

Důležité v rámci zhodnocení tohoto ukazatele je i jeho poměr k oběžným aktivům. Ministerstvo průmyslu a obchodu doporučuje, aby se tento poměr pohyboval v rozmezí 30 – 50%. Z tabulky 1 je patrné, že doporučené rozmezí je ve všech sledovaných letech splněno.

Graf 2 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)



Hodnoty čistého pracovního kapitálu v rámci odvětví jsou stanoveny v tabulce 11. Odvětví na rozdíl od naší firmy nedosahuje doporučeného poměru čistého pracovního kapitálu k oběžným aktivům. Již v roce 2012 je podíl 60% a s každým dalším rokem dál roste.

Tabulka 11 Vývoj čistého pracovního kapitálu v odvětví (MPO, 2013 - 2015)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015
OA	54 529 223	60 845 080	69 068 278	70 669 761
KCZ	21 771 423	23 482 093	25 750 341	25 878 103
Čistý pracovní kapitál	32 757 800	37 362 987	43 317 937	44 791 658
ČPK/OA	60,07%	61,41%	62,72%	63,38%

7.3 Poměrové ukazatele

V rámci poměrových ukazatelů je provedena analýza zadluženosti, analýza likvidity, analýza rentability a analýza aktivity. V závěru je provedena analýza vybraných ostatních ukazatelů.

7.3.1 Analýza zadluženosti

Vývoj zadluženosti ve zkoumaných letech 2012 – 2015 nám ukazuje tabulka 11. V ní lze vidět, že celková zadluženost během let kolísá. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 30 – 60%, což firma ve všech sledovaných letech splňuje. Nejvyšší zadluženost byla v roce 2013, kdy překročila hranici 50%, ale hned následující rok klesla o téměř 10%.

Míra zadluženosti je nejvyšší v roce 2013, kdy byly cizí zdroje vyšší než zdroje vlastní. Následující rok se však zadluženost snižovala. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 0,3 – 1. Což jak můžeme vidět je s výjimkou roku 2013 splněno. Ve zmíněném roce je hodnota vyšší. Znamená to tedy, že cizí zdroje byly vyšší, než vlastní kapitál. Důvodem byla rozsáhlá investice na pořízení nové výrobní linky, která byla v roce 2013 realizována a financována cizími zdroji.

Dalším vypočítaným ukazatelem v rámci analýzy zadluženosti je úrokové krytí. Doporučená hranice je stanovena vyšší než 5. Tabulka ukazuje, že hodnoty byly ve všech sledovaných letech výrazně vyšší.

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je celkem stabilní a hodnoty dostatečné. Znamená to tedy, že firma má svůj oběžný majetek dostatečně kryt vlastním kapitálem.

Tabulka 12 Analýza zadluženosti v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)

ANALÝZA ZADLUŽENOSTI	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	49,24%	51,78%	42,18%	45,47%
Míra zadluženosti	0,97	1,07	0,73	0,83
Úrokové krytí	26,00	10,62	14,14	22,84
Krytí dlouhodobého majetku	1,25	1,28	1,43	1,48

Analýza zadluženosti pro odvětví je vypočítána v tabulce 13. Celková zadluženost odvětví se pohybuje v rozmezí doporučených hodnot, avšak drží se spíše u dolní hranice 30%. I míra zadluženosti se pohybuje v rozmezí doporučených hodnot. I když v letech 2012 a 2014 se drží u spodní hranice, která je stanovena na 0,3. Úrokové krytí je dostatečné,

s výjimkou roku 2013, kdy je hodnota záporná. Důvodem jsou záporné nákladové úroky. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je v rámci celého odvětví dostatečné.

Tabulka 13 Analýza zadluženosti v odvětví (MPO, 2013 – 2015)

ANALÝZA ZADLUŽENOSTI	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	33,23%	33,49%	32,68%	32,49%
Míra zadluženosti	0,33	0,51	0,33	0,49
Úrokové krytí	33,78	-29,93	22,78	28,63
Krytí dlouhodobého majetku	2,42	1,67	2,52	1,67

7.3.2 Analýza likvidity

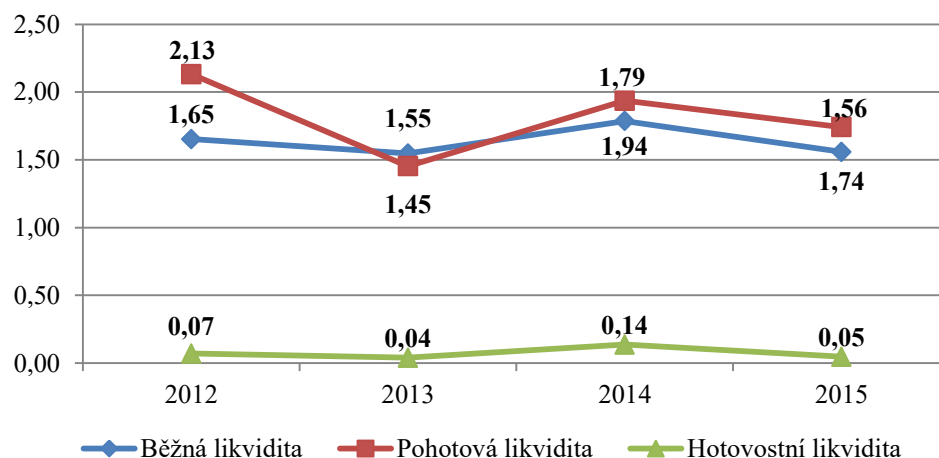
Průběh likvidity je znázorněn v tabulce 12. Je vidět, že běžná likvidita splňuje doporučené rozmezí. I když je ve všech letech blíže spíše ke spodní hranici. Naopak pohotová likvidita s výjimkou roku 2013 doporučené hodnoty přesahuje. Hotovostní likvidita je špatná. Ani v jednom roce není dosažena minimální doporučená hodnota. To znamená, že má podnik nízkou hotovost ke krytí svých závazků.

Tabulka 14 Analýza likvidity v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)

LIKVIDITA	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	1,65	1,55	1,79	1,56
Pohotová likvidita	2,13	1,45	1,94	1,74
Hotovostní likvidita	0,07	0,04	0,14	0,05

Pro přehlednější průběh vývoje likvidity slouží graf 3. V něm si lze všimnout, že všechny tři likvidity vykazují stejné tendence. V roce 2013 klesnou, v dalším roce jejich výše vzroste a v roce 2015 opět klesne.

Graf 3 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)



Analýzu likvidity v odvětví shrnuje tabulka 15. V ní je vidět, že ukazatel běžné likvidity ve všech čtyřech letech překročil horní mez pro doporučené rozmezí. V roce 2012 se pohybuje přesně na hranici, ale postupně roste. Stejná situace je i u ukazatele pohotové likvidity a hotovostní likvidity. U obou je už v roce 2012 překročena horní hranice a hodnoty postupně dále rostou. Výjimku tvoří likvidita hotovostní v roce 2015, kdy hodnota oproti předchozímu roku mírně klesne. Ale i tak je relativně vysoká. Hodnoty posledního ukazatele svědčí o tom, že v odvětví jsou zbytečně vázány finanční prostředky.

Tabulka 15 Analýza likvidity v odvětví (MPO, 2013 – 2015)

LIKVIDITA	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	2,50	2,59	2,68	2,73
Pohotová likvidita	1,95	2,05	2,13	2,15
Hotovostní likvidita	0,98	1,12	1,14	1,09

7.3.3 Analýza rentability

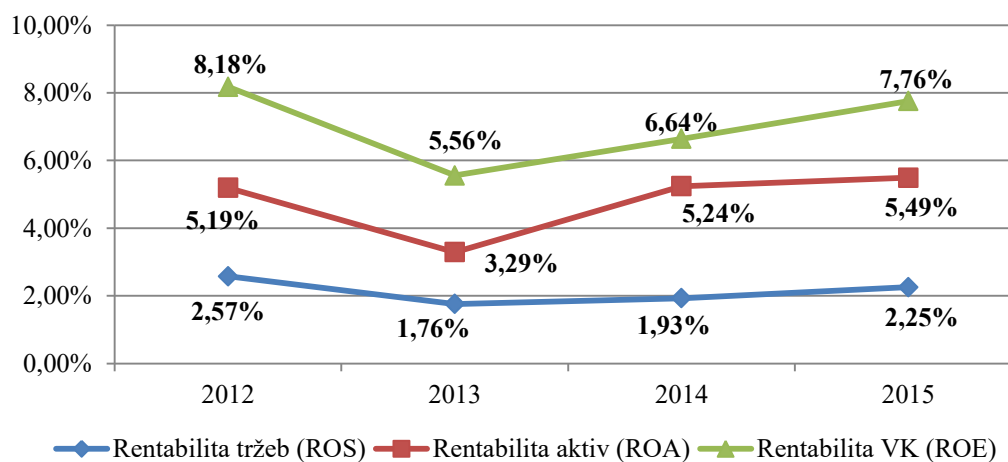
Ukazatele rentability slouží pro vyjádření výnosnosti vloženého kapitálu. Výsledky v letech 2012 – 2015 vypočítaných ukazatelů jsou shrnuty v tabulce 13. V ní je vidět, že všechny hodnoty rentabilit jsou kladné. Což znamená, že podnik vykazuje ziskovost.

Tabulka 16 Analýza rentability v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)

RENTABILITA	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb (ROS)	2,57%	1,76%	1,93%	2,25%
Rentabilita aktiv (ROA)	5,19%	3,29%	5,24%	5,49%
Rentabilita VK (ROE)	8,18%	5,56%	6,64%	7,76%

Pro zachycení vývoje ukazatelů rentability slouží graf 4. V něm je vidět, že všechny vypočítané rentability vykazují stejný průběh. V roce 2013 jejich výše oproti roku 2012 poklesne, ale hned od roku 2014 začne opět růst. Rentabilita aktiv dokonce v roce 2015 převyší hodnotu v roce 2012.

Graf 4 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)



Analýza rentability pro odvětví je v tabulce 17. I tady jsou hodnoty všech rentabilit kladné. Při porovnání naší firmy s odvětvím je možné říct, že naše firma nedosahuje takového zhodnocení, jako odvětví.

Tabulka 17 Analýza rentability v odvětví (MPO, 2013 – 2015)

RENTABILITA	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb (ROS)	9,64%	9,97%	11,23%	11,32%
Rentabilita aktiv (ROA)	20,88%	18,96%	22,64%	23,13%
Rentabilita VK (ROE)	24,72%	23,93%	26,38%	26,89%

7.3.4 Analýza aktivity

Analýza aktivity slouží ke zjištění, jestli podnik využívá své aktiva efektivně. V rámci této analýzy byly vypočítány obrat aktiv, doba obratu zásob, pohledávek a závazků. Výsledky pro období 2012 až 2015 jsou vypočítány v tabulce 18.

Tabulka 18 Analýza aktivity v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)

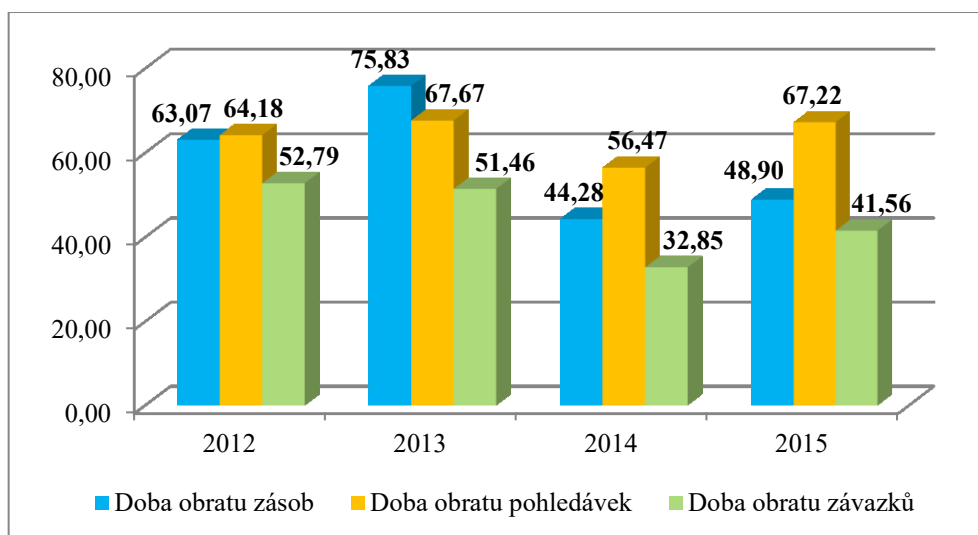
ANALÝZA AKTIVITY	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,61	1,53	1,99	1,88
Doba obratu zásob	63,07	75,83	44,28	48,90
Doba obratu pohledávek	64,18	67,67	56,47	67,22
Doba obratu závazků	52,79	51,46	32,85	41,56

Obrat aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 1, protože to signalizuje, že z 1 Kč majetku byla získána alespoň 1 Kč tržeb. Naše společnost toto splňuje. Vidíme, že ve všech sledovaných letech byla hodnota tohoto ukazatele vyšší.

Vývoj ukazatelů doby obrátů zásob, pohledávek a závazků pro stanovené období je pro přehlednost znázorněn v grafu 5. Z něj lze vidět, že společnost platí své závazky dříve, než dostane zapláceno za své pohledávky. Doba obratu pohledávek nám říká, kolik dní musí podnik počkat, než získá zapláceno od svých odběratelů. Jak v tabulce, tak i grafu je možné vidět, že v roce 2013 se doba mírně zvýšila, ale hned v dalším roce klesla a to dokonce pod hodnotu z roku 2012. Avšak v dalším roce se opět vrátila na úroveň roku 2013. V roce 2015 tedy firma musela počkat 67 dní, než jí odběratele zaplatili.

Co se týče doby obratu závazků, je vidět, že během let 2012 až 2014 dochází k postupnému zkracování doby splatnosti. To znamená, že podnik platí své závazky dříve, než v předchozím roce. V roce 2015 sice došlo ke zvýšení, avšak ani v tomto roce se výše nedostala na úroveň roku 2012. Ve zmíněném roce tedy firma platila své závazky průměrně za 41 dní od doby, kdy závazek vznikl.

Graf 5 Ukazatelé doby obratu zásob, pohledávek, závazků v letech 2012 – 2015
(Vlastní zpracování)



V tabulce 19 jsou shrnuty výsledky pro analýzu aktivity v rámci odvětví. Obrat aktiv je ve všech sledovaných letech nad doporučenou hranicí. Doba obratu zásob u naší firmy je vyšší, než v odvětví. Stejně je na tom i doba obratu pohledávek. Doba obratu závazků také, avšak v roce 2014 je v rámci firmy nižší, než v odvětví.

Tabulka 19 Analýza aktivity v odvětví (MPO, 2013 – 2015)

ANALÝZA AKTIVITY	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv	1,69	1,57	1,55	1,59
Doba obratu zásob	27,33	28,39	28,24	28,63
Doba obratu pohledávek	47,10	49,37	50,91	52,09
Doba obratu závazků	37,15	39,27	40,80	37,89

7.3.5 Ostatní ukazatele

Výše uvedené ukazatele nejsou v rámci finanční analýzy jediné. Pro získání dalších informací k posouzení celkové finanční situace podniku je vhodné vypočítat ještě další ukazatele. Ty jsou vypočítány v tabulce 20. V tabulce 21 jsou pak ukazatelé vypočítané v rámci celého odvětví.

Tabulka 20 Analýza vybraných ukazatelů (Vlastní zpracování)

Ukazatel	2012	2013	2014	2015
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	496,04	499,10	572,48	559,64
Tržby/počet zaměstnanců	3502,43	3501,56	3871,90	3913,64
Osobní náklady/počet zaměstnanců	338,5	329,4	337,3	353,1
Výkonová spotřeba/výnosy	83,24%	82,51%	82,81%	81,70%
Odpisy/výnosy	2,08%	2,95%	2,82%	2,86%
Nákladové úroky/výnosy	0,12%	0,20%	0,18%	0,12%
Přidaná hodnota/výnosy	13,88%	13,92%	14,70%	14,14%
Osobní náklady/PH	68,23%	66,00%	58,92%	63,09%
Odpisy/PH	15,02%	21,18%	19,22%	20,25%
Nákladové úroky/PH	0,87%	1,41%	1,23%	0,87%

Z tabulky je patrné, že přidaná hodnota na jednoho zaměstnance v rámci firmy i celého odvětví vykazuje trend rostoucí. V roce 2012 je hodnota v rámci firmy téměř na úrovni odvětví, avšak v dalších letech hodnoty pro odvětví rostou rychleji.

Naopak tržby na jednoho zaměstnance ve firmě vykazují v roce 2013 a 2014 klesají oproti roku předcházejícímu, ale v roce 2015 vzrostou, a to dokonce na úroveň vyšší, než byla v roce 2012. Situace v odvětví je rostoucí ve všech letech. Při srovnání firmy s odvětvím je vidět, že lépe je na tom firma, jejíž výsledky v rámci tohoto ukazatele jsou ve všech letech vyšší, než v odvětví.

Rostoucí trend, avšak až od roku 2013 vykazují ve firmě i osobní náklady na jednoho zaměstnance. Trend v odvětví je taktéž rostoucí, ale tam hodnoty rostou již od roku 2012.

Při porovnání firmy s odvětvím vidíme, že osobní náklady na jednoho zaměstnance jsou v naší firmě vyšší, než v odvětví.

Tabulka 21 Analýza vybraných ukazatelů v rámci odvětví (MPO, 2013 – 2015)

Ukazatel	2012	2013	2014	2015
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	501,10	506,56	600,67	624,18
Tržby/počet zaměstnanců	2102,97	2126,42	2340,18	2335,28
Osobní náklady/počet zaměstnanců	158,7	161,5	175,9	183,2
Výkonová spotřeba/výnosy	73,18%	72,89%	70,95%	70,44%
Nákladové úroky/výnosy	0,43%	-0,47%	0,75%	0,60%
Přidaná hodnota/výnosy	23,83%	23,82%	25,67%	26,12%
Osobní náklady/PH	31,67%	31,88%	29,28%	29,36%
Nákladové úroky/PH	1,53%	-1,69%	2,49%	1,91%

7.4 Souhrnné ukazatele

Mezi souhrnné ukazatele, které mají podávat souhrnnou informaci ohledně finančního zdraví podniku, patří Altmanovo Z-skóre a Index IN.

7.4.1 Altmanovo Z-skóre

Výsledky Z-skóre nalezneme v tabulce 15. Podle tohoto modelu má podnik ve všech čtyřech zkoumaných letech nevyhraněnou finanční situaci. V roce 2014 se však velmi blíží hranici pro uspokojivou finanční situaci.

Tabulka 22 Altmanovo Z-skóre (Vlastní zpracování)

ATLMANŮV INDEX	2012	2013	2014	2015
ČPK/Aktiva	0,23	0,22	0,26	0,23
Nerozdělené zisky/A	0,02	0,03	0,03	0,02
EBIT/A	0,05	0,03	0,05	0,05
VK/CZ	1,03	0,93	1,37	1,20
Tržby/A	1,61	1,53	1,99	1,88
Z-skóre	2,39	2,20	2,94	2,73

7.4.2 Index IN

Výsledky pro index IN jsou v tabulce 16. Je vidět, že s výjimkou roku 2013, kdy se podnik ocitl v „šedé zóně“, má podnik dobrou finanční situaci. V ostatních letech byly hodnoty vyšší než 1,6, což vypovídá o tom, že tvoří hodnotu.

Tabulka 23 Index IN05 (Vlastní zpracování)

INDEX IN05	2012	2013	2014	2015
Aktiva/Cizí kapitál	2,03	1,93	2,37	2,20
EBIT/nákladové úroky	26,00	10,62	14,14	22,84
EBIT/Aktiva	0,05	0,03	0,05	0,05
Výnosy/Aktiva	1,65	1,56	2,04	1,95
OA/KCZ	1,65	1,55	1,79	1,56
IN05	2,00	1,27	1,67	1,97

7.5 Spider analýza

Spider analýza umožňuje pomocí paprskového grafu přehledné srovnání poměrových ukazatelů s průměrnými hodnotami odvětví. To tvoří 100%. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů – ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti. Spider analýza za rok 2015 pro naši firmu i srovnání s odvětvím je v tabulce 24. Pro lepší přehled je níže znázorněn graf 6. Obecně platí, že podnik je na tom tím lépe, čím dále od středu se nachází křivka podniku.

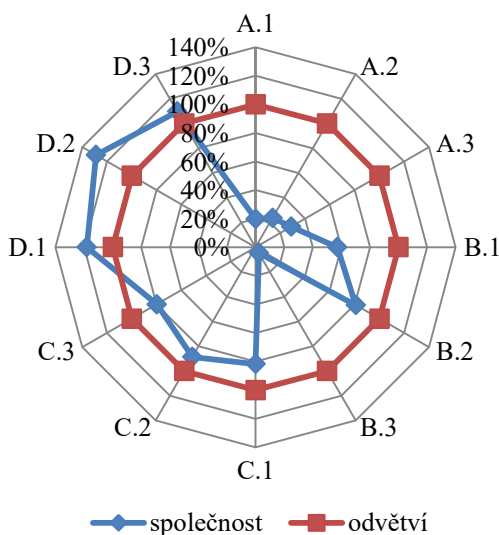
Tabulka 24 Spider analýza pro rok 2015 (Vlastní zpracování)

Spider analýza pro rok 2015			ABC	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita tržeb	2,25%	11,32%
	A.2	Rentabilita aktiv	5,49%	23,13%
	A.3	Rentabilita VK	7,76%	26,89%
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	1,56	2,73
	B.2	Pohotová likvidita	1,74	2,15
	B.3	Hotovostní likvidita	0,05	1,09
Zadluženost	C.1	VK/Aktiva	0,55	0,67
	C.2	Krytí dlouhodobého majetku	1,48	1,67
	C.3	Úrokové krytí	22,84	28,63
Obratovost	D.1	Obrat aktiv	1,88	1,59
	D.2	Doba obratu pohledávek	67,22	52,09
	D.3	Doba obratu závazků	41,56	37,89

Z tabulky 24 a grafu 6 je vidět, že podnik dosahuje lepších výsledků než odvětví v oblasti obratovosti. Nejhorší je na tom v porovnání s odvětvím v oblasti rentability, jejíž hodnoty v rámci podniku jsou sice kladné, ale dost nízké. V oblasti likvidity je na tom vzhledem k odvětví také hůře. Nejbližší se hodnotě v odvětví blíží hodnota podniku pohotové likvidity. Naopak s hotovostní likviditou je na tom podnik ve srovnání s odvětvím dost

špatně. Hodnota je skoro ve středu grafu, tedy blíží se nule. V oblasti zadluženosti je vidět, že hodnoty firmy se blíží hodnotám odvětví.

Graf 6 Spider analýza společnosti ABC a odvětví pro rok 2015 (Vlastní zpracování)



7.6 Zhodnocení

U sledované společnosti ABC byla provedena finanční analýza za období 2012 až 2015 za účelem posouzení finanční situace. Analýza byla rozdělena do 4 hlavních částí. Nejprve byla provedena analýza absolutních ukazatelů, následně rozdílových, poměrových a na závěr ukazatele souhrnných.

Analyzovaná firma zaujímá na českém trhu významné postavení. V rámci umístění svého sídla zaujímá roli významného zaměstnavatele. Dokázala se prosadit i na trhu zahraničním, kdy své výrobky vyváží nejen do okolních států, ale i do Ruska či Maďarska. Své výrobky dodává dalším předním českým firmám. Mezi zákazníky patří např. Kofola a. s., Ondrášovka, a. s., Pivovar Zubr, a. s. a mnoho dalších.

Během let 2011 až 2016 realizovala významné investice. V letech 2011 a 2012 investovala více než 120 mil. Kč na výstavbu nové výrobní haly a pořídila dvě nové výrobní linky. V roce 2013 investovala do další nové výrobní linky. Nový stroj byl pořízen i o dva roky později. V roce 2016 proběhla výstavba další nové výrobní haly. Součástí této investice, v hodnotě více jak 140 mil. Kč je i pořízení nových výrobních linek.

Během analyzovaných let se složení majetku firmy výrazně neměnilo. Aktiva jsou tvořena z 40% dlouhodobým majetkem a ze 60% majetkem oběžným. Složení je vzhledem

k předmětu podnikání pochopitelné. Hmotný majetek je tvořen administrativní budovou, výrobními halami a výrobními stroji. Oběžná aktiva jsou z největší části tvořena materiálem, který složí pro výrobu finálních produktů a z krátkodobých pohledávek vůči obchodním partnerům. Zdroje financování se během let mění. Ve třech letech převládají vlastní zdroje nad cizími, pouze v roce 2013 se situace otočila a firma byla financována převážně ze zdrojů cizích. Důvodem byla výše zmíněná investice, která byla z větší části zafinancována pomocí bankovního úvěru. V rámci základního kapitálu k žádné změně nedošlo. Jeho výše zůstává stejná. Tato položka má na vlastních zdrojích největší podíl. V rámci cizích zdrojů převládají krátkodobé závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry.

Co se týče hospodaření, tak ve všech letech firma dosáhla zisku. Na kladném hospodářském výsledku mají největší podíl tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Opět je to dáno předmětem podnikání. Největší nákladovou položkou je spotřeba materiálu a energií a druhou nejvyšší náklady na mzdy pracovníků.

Provedená analýza likvidity ukázala, že likvidita III. stupně je v rozmezí doporučených hodnot. V porovnání s odvětvím jsou její hodnota téměř o polovinu nižší. Likvidita II. stupně ve třech letech doporučené hodnoty přesahuje. Pouze v roce 2013 její výše spadá do vymezeného rozmezí. Při srovnání s odvětvím dosahuje v roce 2012 vyšší hodnoty firma, avšak od roku 2013 jsou již vyšší hodnoty v odvětví. A i to přesahuje horní hranici doporučené hodnoty. Likvidita I. stupně nedosahuje spodní doporučené hranice. Firma by tedy měla problém okamžitě splatit své krátkodobé závazky, protože nemá okamžitou hotovost v dostatečné výši. V rámci odvětví je situace opačná. Hodnoty jsou nad horní doporučenou hranicí. Znamená to tedy, že v odvětví jsou zbytečně vázány finanční prostředky, které by mohly být využity efektivněji.

Další analyzovanou oblastí byla rentabilita. Pozitivní je, že firma měla všechny počítané rentability ve všech letech kladné. Což znamená, že byla zisková. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2012. V následujícím roce byl zaznamenán u všech ukazatelů pokles, ale tento trend dále nepokračoval. Rentability v dalších letech začal růst, avšak pomalejším tempem a ani v roce 2015 nedosáhli hodnoty na úroveň z roku 2012. Jedinou výjimkou je rentabilita aktiv, která hodnotu z roku 2012 mírně překročila. Hodnoty v odvětví byly v porovnání s firmou daleko vyšší. Trend však byl stejný. V roce 2013 pokles a v roce 2014 a 2015 růst. V odvětví však hodnoty posledního roku byly vyšší, než hodnoty z roku 2012.

V rámci analýzy aktivity byla vypočítána obratovost aktiv. Jeho hodnoty jsou po celé sledované hodnoty vyšší 1, což znamená, že aktiva se za dané období nejméně jedenkrát obrátí. Nejvyšší je hodnota v roce 2014, kdy se aktiva obrátí skoro dvakrát. Při porovnání s odvětvím zjistíme, že obrat aktiv v analyzovaném podniku je v roce 2012 a 2013 téměř na stejné úrovni, avšak v dalších dvou letech je obratovost oproti odvětví vyšší v podniku.

Doba obratu zásob je nejvyšší v roce 2014, kdy je potřeba téměř 76 dní. V dalším roce však došlo k výraznému snížení. Zásoby se obrátí již za 44 dní, pro další rok je vidět zvýšení, však relativně malé. Při porovnání s odvětvím je doba obratu zásob v roce 2012 a 2013 téměř 2,5 krát nižší v odvětví. V dalších dvou letech došlo ke snížení doby jak ve firmě, tak i v odvětví a hodnoty v odvětví jsou již nižší pouze 1,5 krát.

Doba obratu pohledávek se pohybuje průměrně kolem 65 dní, nejnižší je doba v roce 2014, kdy se doba, za kterou odběratelé firmě platí, zkrátila o 11 dní. V dalším roce však opět o 11 dní vzrostla a dostala se na stejnou úroveň jako v roce 2013. Odvětví hradí své pohledávky průměrně za 50 dní, což představuje dobu kratší zhruba o 1,3 krát, než v podniku.

Svým dodavatelům platila firma v roce 2012 průměrně za 53 dní, v dalším roce 51 dní, následně se doba zkrátila o 19 dní na pouhých 33 dní. Pro další rok se však opět zvýšila. V roce 2015 tedy firma hradila své závazky průměrně za 42 dní. Doba, za kterou hradí své závazky odvětví, se průměrně pohybuje v rozmezí 39 – 41 dní.

Ve všech sledovaných letech tedy společnost platila své závazky dříve, než dostala zapláceno od svých odběratelů. Stejná situace je i v odvětví.

Na závěr finanční analýzy byla pomocí souhrnných ukazatelů zhodnocena finanční situace podniku komplexně. Při použití Altmanova Z-skóre jsme došli k závěru, že firma se pohybuje v tzv. šedé zóně. Na základě výsledků indexu IN05 podnik s výjimkou roku 2013, kdy se pohybuje v šedé zóně, tvoří hodnotu. Tyto ukazatele však mají pouze orientační charakter. Pro vyvození lepších závěrů je nutné provést finanční analýza pomocí jednotlivých ukazatelů, které mají v rámci jednotlivých oblastí vyšší vypovídací hodnotu.

8 PROJEKT FINANCOVÁNÍ INVESTICE

Firma ABC se v rámci svého dalšího rozvoje a posílení pozice na trhu rozhodla pro pořízení nového svařovacího stroje. Investiční záměr navazuje na rozsáhlou investici z roku 2015, kdy byl pořízen stroj na výrobu produktů z laminované fólie. Provedený průzkum trhu ukázal, že tyto produkty mají rostoucí potenciál, především v oblasti balení krmiva pro domácí mazlíčky. Vzhledem k vysokým nárokům na jejich výrobu je počet firem, které by se jejich výrobou zabývaly, nízký. V případě realizace navrhované investice, má firma potenciál stát se předním výrobcem těchto produktů, a to především pro trhy ve Střední a Východní Evropě.

Nákup investice bude pořízen od dodavatele, který jej vyrobí přímo pro společnost ABC. Celková cena stroje je 60 mil. Kč. K tomu je nutné přičíst stavební úpravy v celkové hodnotě 0,5 mil. Kč a ostatní náklady v celkové výši 10 mil. Kč. Budou zváženy i varianty financování prostřednictvím zdrojů vlastních, avšak společnost upřednostňuje pro financování investice cizí zdroje. A to prostřednictvím bankovního úvěru nebo leasingu na základě nabídek bankovních a leasingových společností.

Kritéria, která společnost preferuje při výběru vhodné varianty financování:

- střednědobé financování s dobou splatnosti 5 let
- zajištění pouze pořizovanou investicí, tedy výrobním strojem
- splátky měsíční
- možnost mimořádných splátek, nebo předčasného splacení
- u možnosti financování prostřednictvím leasingu možnost akontace 0%

8.1 Charakteristika investice

8.1.1 Časový plán

Stroj bude dodavatelem vyráběn přímo pro společnost ABC. Z tohoto důvodu je termín dodání naplánován na květen roku 2018. Následně budou probíhat montážní práce. Poté proběhnou garanční zkoušky a stroj bude přebrán. Zahájení výroby je plánováno na červenec roku 2018.

8.1.2 Náklady investice

Pořizovací cena výrobního stroje je 60 mil. Kč. Stroj bude umístěn do jedné ze stávajících výrobních hal, kde však budou nutné stavební úpravy. Jejich celková výše je stanovena na

částku 0,5 mil. Kč. Celková výše ostatních nákladů je 10 mil. Kč. Předpokládané celkové náklady na investici jsou tedy ve výši 70,5 mil. Kč. Pro větší přehlednost jsou celkové náklady na investici shrnuty v tabulce 25.

Tabulka 25 Náklady na investici (Vlastní zpracování)

Náklady na investici	v mil. Kč
Svařovací linka	60
Stavební úpravy	0,5
Ostatní náklady	10
Celkem	70,5

8.1.3 Výnosy z investice

Předpokládaná roční kapacita výrobní linky je 730 tun. Vývoj očekávaných tržeb během prvních 10 let je uveden v tabulce 26. V ní je vidět, že v prvním roce jsou tržby na nejnižší úrovni, což je však způsobeno tím, že linka bude do provozu uvedena ve druhé polovině roku. V roce 2024 se výše tržeb ustálí a v následujících letech je jejich hodnota stejná.

Tabulka 26 Vývoj plánovaných tržeb (Vlastní zpracování)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby z prodeje (v tis. Kč)	32 099	64 198	80 248	80 248	120 372	120 372
Rok	2024	2025	2026	2027	2028	Celkem
Tržby z prodeje (v tis. Kč)	160 496	160 496	160 496	160 496	160 496	1 300 017

8.1.4 Roční plánované náklady

Celkové roční plánované náklady v sobě zahrnují 5 položek – náklady materiálové, personální, náklady na energie, ostatní náklady a odpisy. Výše jednotlivých položek i celkový součet nákladů je uvedena v tabulce 27. V ní je vidět, že největší položkou jsou náklady materiálové, které představují zhruba 80% nákladů celkových.

Tabulka 27 Rozdělení a výše plánovaných nákladů (Vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Náklady celkem	28 599	57 198	71 498	71 498	107 247	107 247
- materiálové	23 594	47 189	58 986	58 986	88 479	88 479
- personální	315	629	786	786	1 180	1 180
- energie	658	1 316	1 644	1 644	2 467	2 467
- ostatní	1 532	2 065	4 081	4 081	9 122	9 122
- odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000

Položka (v tis. Kč)	2024	2025	2026	2027	2028	Celkem
Náklady celkem	142 996	142 996	142 996	142 996	142 996	1 158 267
- materiálové	117 972	117 972	117 972	117 972	117 972	955 573
- personální	1 573	1 573	1 573	1 573	1 573	12 741
- energie	3 289	3 289	3 289	3 289	3 289	26 641
- ostatní	14 162	14 162	14 162	14 162	16 662	103 313
- odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000

8.1.5 Odpisy

Akciová společnost ABC majetek odepisuje podle odpisového plánu, který vychází z podnikové normy. Dlouhodobý hmotný majetek se odepisuje rovnoměrně dle interních pravidel. Plán odpisů pořizované výrobní linky je stanoven v tabulce 28. Odpis v prvním roce je nejnižší. Jeho výše odpovídá tomu, že bude stroj uveden do provozu ve druhé polovině roku.

Tabulka 28 Plán odpisů (Vlastní zpracování)

rok	odpis (v tis. Kč)	rok	odpis (v tis. Kč)
2018	2 500	2024	6 000
2019	6 000	2025	6 000
2020	6 000	2026	6 000
2021	6 000	2027	6 000
2022	6 000	2028	3 500
2023	6 000	Celkem	60 000

8.1.6 Změna ČPK

Aby bylo možné porovnat způsoby financování prostřednictvím vlastních a cizích zdrojů, je nutné vyjádřit peněžní toky, plynoucí z investičního záměru v případě použití zdrojů vlastních. Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál byla použita stavebnicová metoda. Její hodnoty pro období 2012 až 2015 jsou uvedeny v tabulce 29.

Tabulka 29 Náklady na vlastní kapitál (Vlastní zpracování)

Položka (v %)	2012	2013	2014	2015
bezriziková sazba	2,31	2,26	1,58	0,58
Γ_{LA}	1,22	1,08	1,04	1,01
Γ_{POD}	2,9	2,94	2,96	2,79
$\Gamma_{FINSTAB}$	1,94	1,7	1,08	0,78
r_e	8,37	7,98	6,66	5,16

Následující tabulka zachycuje vývoj plánovaných peněžních toků, které plánovaná investice vyvolá. Vývoj je zachycen od roku 2018, kdy bude stroj uveden do provozu, do roku 2028. V tomto roce bude výrobní linka zcela odepsána. Efektivnost investičního projektu bude vyjádřena pomocí metody čisté současné hodnoty. Peněžní toky v jednotlivých letech budou pomocí diskontní míry přepočítány na současnou hodnotu. Diskontní míra, která bude použita, vychází z hodnoty nákladů na vlastní kapitál platné v roce 2015. Tedy 5,16%. Výsledná čistá současná hodnota by odpovídala variantě, že by společnost ABC financovala investici z vlastních zdrojů.

Tabulka 30 Vývoj CF při financování vlastními zdroji (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Přírůstek tržeb	32 099	64 198	80 248	80 248	120 372	120 372
Přírůstek provozních nákladů	28 599	57 198	71 498	71 498	107 247	107 247
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Zisk před zdaněním	3 500	7 000	8 750	8 750	13 125	13 125
Daň	665	1 330	1 663	1 663	2 494	2 494
Zisk po zdanění	2 835	5 670	7 088	7 088	10 631	10 631
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
CF z provozu	5 335	11 670	13 088	13 088	16 631	16 631
Diskontované CF z provozu	5 073	10 553	11 254	10 702	12 932	12 298
(v tis. Kč)	2024	2025	2026	2027	2028	Celkem
Přírůstek tržeb	160 496	160 496	160 496	160 496	160 496	1 300 017
Přírůstek provozních nákladů	142 996	142 996	142 996	142 996	142 996	1 158 267
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
Zisk před zdaněním	17 500	17 500	17 500	17 500	17 500	141 750
Daň	3 325	3 325	3 325	3 325	3 325	26 932
Zisk po zdanění	14 175	14 175	14 175	14 175	14 175	114 818
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
CF z provozu	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	174 818
Diskontované CF z provozu	14 186	13 490	12 827	12 199	10 163	125 677

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

$$\text{ČSH} = 125\,677 - 70\,500$$

$$\text{ČSH} = 55\,177 \text{ Kč}$$

Vypočítaná čistá současná hodnota vyšla kladná, což znamená, že diskontované peněžní příjmy, které z investice poplynou, jsou větší, než kapitálový výdaj na její pořízení. Investice tedy zvýší firmě tržní hodnotu. Je tedy doporučeno danou investici realizovat.

9 MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Jak bylo popsáno v teoretické části této práce, existuje několik možností, jak investiční záměr financovat. Čistá současná hodnota vyšla kladná, což znamená, že firma může použít vlastní zdroje financování. Pokud by se tedy společnost ABC rozhodla použít vlastní zdroje, jsou možné následující způsoby:

- nerozdělený zisk z minulých let – v roce 2015 činila celková hodnota nerozděleného zisku kolem 13,5 mil. Kč. Tato částka není dostatečně vysoká, aby pokryla pořizovací cenu výrobního stroje. Z tohoto důvodu nelze tento způsob financování použít
- odpisy – celková hodnota odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku byla v roce 2015 necelých 37,5 mil. Kč. Náklady na investici jsou téměř dvakrát tak vysoké. Proto ani odpisy nejsou vhodným způsobem financování. Odpisy je vhodné použít spíše k financování provozních věcí.
- rezervní fond – výše rezervního fondu činila v roce 2015 24 mil. Kč. Ani tato výše tedy není dostatečná, aby bylo možné použít tento způsob financování.

I z důvodu, že vlastní kapitál patří k nejdražšímu způsobu financování, rozhodla se společnost ABC celou investici financovat výhradně z cizích zdrojů. Do úvahy tedy připadá:

- bankovní úvěr
- leasing
- faktoring
- forfaiting

Společnost ABC má bankovní účty vedené u Komerční banky a. s. a ČSOB a. s. a v minulosti již od obou společností bankovní úvěry pro předchozí investice čerpala. Z tohoto důvodu se rozhodla využít produkty nabízené právě těmito finančními institucemi, jelikož by jakožto dlouhodobý klient mohla získat výhodnější podmínky.

Nejdůležitějším kritériem, podle kterého se bude společnost ABC rozhodovat pro nejlepší variantu, je čistá současná hodnota.

9.1 Financování prostřednictvím bankovního úvěru

Jedním z nejpoužívanějších způsobů financování prostřednictvím cizích zdrojů je bankovní úvěr. Jeho poskytovatelem jsou banky či jiné finanční instituce. Podle seznamu České národní banky platného k 31. 3. 2017 existuje v České republice 1 centrální banka, 45 bank, 10 spořitelních a úvěrních družstev a 2 fondy peněžního trhu. Jejich kompletní seznam je uveden v příloze P III.

Žebříček 4 největších bank podle portálu Patria.cz:

- Česká spořitelna a. s.
- ČSOB a. s.
- Komerční banka a. s.
- UniCredit Bank a. s.

Tabulka 31 Základní informace o 4 největších bankách (Vlastní zpracování)

Banka	Počet klientů	Počet zaměstnanců	Počet poboček	Počet bankomatů
Česká spořitelna a. s.	4,7 mil.	10 299	561	1 642
ČSOB a. s.	2,803 mil.	8 232	238	1 066
Komerční banka a. s.	1,6 mil.	8 421	399	772
UniCredit Bank a. s.	343 tis.	2 952	171	391

Ze všech nabízených bankovních úvěrů od výše zmíněných bank byly vybrány investiční úvěry od ČSOB a. s. a Komerční banky a. s. Společnosti ABC již v minulosti od obou finančních institucí investiční úvěr čerpala a má u nich vedený bankovní účet. Je tedy dlouhodobým klientem a proto by mohla dostat výhodnější úrokovou sazbu. Ty se totiž často skládají ze dvou složek – pohyblivé úrokové sazby a rizikové přírážky. První část je stejná pro všechny klienty a druhá se liší v závislosti na bonitě klienta. Společnost ABC již má u obou bank finanční historii a dosud velice dobrou, je tedy vysoce pravděpodobné, že riziková přírážka bude nízká.

9.2 Úvěr od ČSOB a. s.

Československé obchodní banka a. s. je 100% dceřinou společností KBC Bank NV. Byla založena státem v roce 1964. V roce 1999 byla privatizována. Poskytuje služby fyzickým osobám, malým a středním podnikům i korporátním klientům. Svým zákazníkům nabízí široké portfolio služeb. Kromě standardních bankovních služeb nabízí financování nemovitostí, penzijní fondy, leasing, faktoring, ale i obchody s akciemi. Do skupiny ČSOB

patří Hypoteční banka, ČSOB Pojišťovna, Českomoravská stavební spořitelna, ČSOB leasing, ČSOB Penzijní společnost, ČSOB Asset Management, ČSOB Factoring a skupina Patria. V letošním roce byla oceněna jako nejlepší privátní banka v České republice. (© 2017 ČSOB)

Dokumenty, které je nutné předložit při žádosti o úvěr:

- doklad totožnosti zakladatele nebo člena statutárního orgánu
- poslední daňové přiznání včetně příloh
- doklad o zaplacení daně z příjmu za poslední zdaňovací období

9.2.1 Charakteristika produktu

ČSOB nabízí účelový úvěr, který je určen pro právnické osoby, střední a velké společnosti.

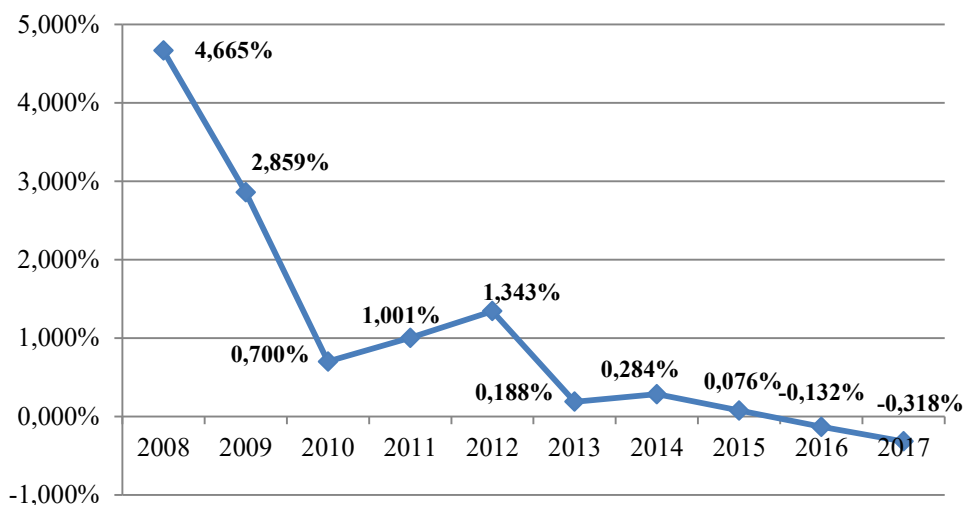
Charakteristika produktu:

- maximální výše úvěru 54 mil. Kč
- úvěr dle individuálních potřeb
- délka čerpání až 18 měsíců
- maximální splatnost až 20 let
- možnost proplatit uhrazené faktury
- možnost mimořádné splátky
- splátky měsíční

9.2.2 Celkové náklady

ČSOB nabídla úrokovou sazbu 3M EURIBOR + rizikovou přírážku ve výši 0,60%. EURIBOR je zkratka pro Euro Interbank Offered Rate. Je to úroková sazba stanovená na základě průměrné úrokové sazby, za kterou si půjčují evropské banky mezi sebou. Počítá se denně a bývá zveřejňována vždy v 11 hodin středoevropského času. Používá se jako referenční sazba u mnoha bankovních produktů. Například bankovních úvěrů, spořicíh účtů, derivátů či swapů. Používají se v různých splatnostech. Konkrétně 1 týdenní, 2 týdenní, 1 měsíční, 2 měsíční, 3 měsíční, 6 měsíční, 9 měsíční a 12 měsíční. Společnosti ABC byla nabídnuta 3 měsíční sazba EURIBOR. Její vývoj během předchozích deseti let je uveden v následujícím grafu. Hodnoty sazby jsou vždy k prvnímu dni v roce.

Graf 7 Vývoj sazby EURIBOR v letech 2008 – 2017 (Vlastní zpracování)



Jak je v grafu 7 vidět, hodnoty od roku 2008 postupně klesají. V roce 2011 došlo ke zvýšení, které pokračovalo i v roce 2012. V dalším roce však došlo opět k poklesu. V roce 2014 sazba zaznamenala mírný nárůst, ale od roku 2015 vykazuje opět klesající trend. Od roku 2016 se dokonce dostala do záporných hodnot.

Banka Oberbank AG, pobočka Česká republika zveřejnila ke dni 8. 2. 2017 hospodářské prognózy, kde mimo jiné uvádí i prognózu ohledně sazby 3M EURIBOR. Podle OberBank AG bude Evropská centrální banka držet hlavní úrokové sazby na nízké úrovni. Hodnota v červnu 2017 se očekává na úrovni -0,30% a stejná výše se očekává i v prosinci téhož roku. (Oberbank AG)

Jak bylo zmíněno výše, ČSOB nabídla úrokovou sazbu ve výši 3M EURIBOR + rizikovou přírážku ve výši 0,60% p. a. Konkrétní výše úrokové sazby je uvedena v následující tabulce:

Tabulka 32 Celková úroková sazba (Vlastní zpracování)

Položka	v %
3M EURIBOR k 31. 3. 2017	- 0,329%
Riziková přírážka	0,60
Úroková sazba	0,271%

Výsledná úroková míra je 0,271%. Banka si za vyřízení úvěru a jeho následnou správu určuje poplatky. Jejich přehled včetně procentuální nebo korunové výše, je uveden v následující tabulce.

Tabulka 33 Seznam poplatků (Vlastní zpracování)

Poplatek	Kč
Za podání a vyhodnocení žádosti o úvěr	0,3% z úvěru, min. 2 000
Za poskytnutí úvěru	0,5% z úvěru, min. 5 000
Správa úvěru měsíčně	500

V tabulce 34 jsou shrnuty celkové náklady, které s poskytnutím investičního úvěru od ČSOB a. s. souvisí.

Tabulka 34 Celkové náklady (Vlastní zpracování)

Náklady	Kč
Poplatek za podání a vyhodnocení žádosti o úvěr	162 000
Poplatek za poskytnutí úvěru	270 000
Měsíční poplatek za správu úvěru	30 000
Součet úroků	372 776
Celkem	834 776

Ke zjištění průběhu peněžních toků v jednotlivých letech potřebujeme znát průměrné vážené náklady na kapitál. Výpočet je uveden v tabulce 34. Jelikož nám ČSOB nabídla úvěr v maximální výši 54 mil. Kč, je nutné, aby zbytek doplatila společnost ABC z vlastních zdrojů.

Tabulka 35 Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (Vlastní zpracování)

Náklady	Kč
$n_{CK} \cdot (1 - d)$	0,214%
n_{VK}	5,16%
CK/C	76,5 %
VK/C	23,5%
WACC	1,32%

Doba splatnosti bankovního úvěru je na 5 let, proto počítáme peněžní toky ze zvoleného úvěru za období 2018 až 2023. První splátka bude uhrazena na konci srpna roku 2018. Výše pro jednotlivé roky je uvedena v následující tabulce.

Tabulka 36 Peněžní toky úvěru od ČSOB (Vlastní zpracování)

(v Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Splátka jistiny	4 472 110	10 753 685	10 782 862	10 812 123	10 841 460	6 337 764
Platba úroků	58 955	120 871	91 694	62 433	33 096	5 727
Výpočet CF	4 531 065	10 874 556	10 874 556	10 874 556	10 874 556	6 343 491

9.2.3 Výpočet efektivnosti varianty

Tabulka 37 zachycuje výpočet peněžních toků z provozu zařízení i z čerpaného bankovního úvěru od ČSOB a. s. K vyhodnocení efektivnosti investičního záměru při použití bankovního úvěru jako způsobu financování, bude použita čistá současná hodnota. Hodnotu cash flow je nutné přepočítat pomocí diskontní sazby. Jako diskont bude použita hodnota vážených průměrných nákladů na kapitál, které byly vypočítány v tabulce 35. Hodnota 1,32% je použita ve všech letech.

Tabulka 37 Plánované cash flow při financování úvěrem od ČSOB (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Přírůstek tržeb	32 099	64 198	80 248	80 248	120 372	120 372
Přírůstek provozních nákladů	28 599	57 198	71 498	71 498	107 247	107 247
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Zisk před zdaněním	3 500	7 000	8 750	8 750	13 125	13 125
Daň	665	1 330	1 663	1 663	2 494	2 494
Zisk po zdanění	2 835	5 670	7 088	7 088	10 631	10 631
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
CF z provozu	5 335	11 670	13 088	13 088	16 631	16 631
CF z úvěru	+ 49 034	- 10 881	- 10 881	- 10 881	- 10 881	- 6 347
Celkové CF	54 369	789	2 207	2 207	5 750	10 284
SH CF	53 661	769	2 122	2 094	5 385	9 506
(v tis. Kč)	2024	2025	2026	2027	2028	Celkem
Přírůstek tržeb	160 496	160 496	160 496	160 496	160 496	1 300 017
Přírůstek provozních nákladů	142 996	142 996	142 996	142 996	142 996	1 158 267
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
Zisk před zdaněním	17 500	17 500	17 500	17 500	17 500	141 750
Daň	3 325	3 325	3 325	3 325	3 325	26 932
Zisk po zdanění	14 175	14 175	14 175	14 175	14 175	114 818
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
CF z provozu	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	174 818
CF z úvěru	0	0	0	0	0	- 837
Celkové CF	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	173 981
SH CF	18 405	18 166	17 929	17 695	15 301	161 033

Výpočet čisté současné hodnoty (v tis. Kč)

$$\text{ČSH} = 161\,033 - 70\,500$$

$$\text{ČSH} = 90\,533 \text{ Kč}$$

Čistá současná hodnota vyšla kladná. Můžeme tedy konstatovat, že investici je možné realizovat a financování prostřednictvím bankovního úvěru od ČSOB a. s. je možné.

9.3 Úvěr od Komerční banky a. s.

Komerční banka a. s. je mateřskou společností Skupiny KB a součástí mezinárodní skupiny Société Générale. Vznikla v roce 1990, kdy se vyčlenila z bývalé Státní banky československé. V roce 1995 vydala globální depozitní certifikáty a tím vstoupila na kapitálový trh. Francouzská Société Générale se ujímá manažerské kontroly na KB v roce 2001. O dva roky později získala ocenění Nejdynamičtější a Nejdůvěryhodnější banka roku. V letech 2004, 2007, 2011 a 2012 získala prestižní ocenění Banka roku. Nabízí služby v oblasti retailového, podnikového a investičního bankovníctví. Mimo to nabízí i specializované služby jako např. penzijní připojištění, stavební spoření či faktoring. (© 2017 Komerční banka)

Dokumenty, které je nutné předložit:

- žádost o poskytnutí úvěru
- aktuální dokumenty, které opravňují k podnikání
- finanční výkazy
- případně si banka může vyžádat další potřebné dokumenty

9.3.1 Charakteristika produktu

Z nabídky úvěrů Komerční banky byl vybrán produkt Úvěr na investice v Kč a cizí měně. Je určen pro firmy a podnikatele, kteří mají oprávnění podnikat na území České republiky a roční obrat vyšší než 60 mil. Kč.

Charakteristika úvěru:

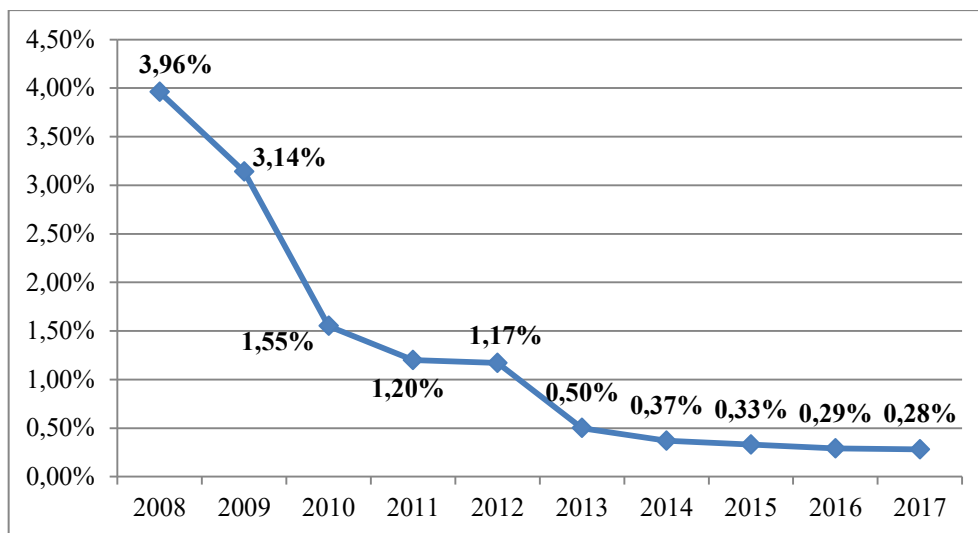
- maximální výše úvěru 50 mil. Kč
- účelový podnikatelský úvěr, sloužící k financování investičních záměrů,
- možnost získat úvěr až do výše sjednané ceny nakupovaného majetku,
- jednorázové nebo postupné čerpání,
- pevná nebo pohyblivá úroková sazba,
- možnost rozložit si splátky jistiny,
- úvěr poskytovaný v české měně nebo měnách cizích.

9.3.2 Celkové náklady

Komerční banka nabídla úrokovou míru ve výši 3M PRIBOR + rizikovou přírážku ve výši 0,69% p. a. PRIBOR je zkratka pro Prague Interbank Offered Rate a jedná se o pražskou

mezibankovní nabídkovou sazbu. Tuto úrokovou sazbu používají banky, aby si mezi sebou mohli vzájemně půjčovat finanční prostředky. Má stanovené různé doby splatnosti – 1 denní, 7 denní, 14 denní, 1 měsíční, 2 měsíční, 3 měsíční, 6 měsíční, 9 měsíční a 1 roční. Společnosti ABC byla nabídnuta 3 měsíční sazba RIBOR. Její vývoj během předchozích deseti let je uveden v následujícím grafu. Hodnoty sazby jsou vždy k prvnímu dni v roce.

Graf 8 Vývoj úrokové sazby PRIBOR v letech 2008 – 2017 (Vlastní zpracování)



Jak je z grafu 8 vidět, úroková sazba PRIBOR vykazuje v posledních deseti letech klesající trend. V roce 2012 sice zaznamenala mírný nárůst, ale od dalšího roku již zase klesá.

Podle předpovědi České národní banky zveřejněné dne 2. 2. 2017 se očekává, že v roce 2018 bude hodnota úrokové sazby 3M PRIBOR ve výši 1,1%. (Aktuální prognóza ČNB)

Aktuální výše 3M PRIBOR ke dni 31. 3. 2017 je ve výši 0,28%. K tomu je nutné přičíst rizikovou přírážku, která byla KB stanovena ve výši 0,69%. Konkrétní výše úrokové sazby je uvedena v následující tabulce:

Tabulka 38 Celková úroková sazba (Vlastní zpracování)

Položka	v %
3M PRIBOR k 31. 3. 2017	0,28
Riziková přírážka	0,69
Úroková sazba	0,97

Úroková sazba je v celkové výši 0,97% p. a. Vyřízení úvěru a jeho následná správa sebou přináší další poplatky, které je nutné zaplatit. Jejich výčet a výše částky je uveden v následující tabulce.

Tabulka 39 Přehled poplatků spojených s úvěrem (Vlastní zpracování)

Poplatek	Kč
Za zpracování žádosti o úvěr	30 000
Za realizaci úvěru	2 000 + 0,6%
Správa úvěru měsíčně	600

V tabulce 40 je uvedena výše celkových nákladů na bankovní úvěr, který je nabízen Komerční bankou a. s.

Tabulka 40 Celkové náklady na úvěr (Vlastní zpracování)

Náklady	Kč
Poplatek za zpracování žádosti o úvěr	30 000
Poplatek za realizaci úvěru	302 000
Měsíční poplatek za správu úvěru	36 000
Součet úroků	1 242 503
Celkem	1 610 503

Ke zjištění průběhu peněžních toků v jednotlivých letech potřebujeme znát průměrné vážené náklady na kapitál. Výpočet je uveden v tabulce 41. Maximální výše úvěru je 50 mil. Kč, takže zbytek finančních prostředků doplní společnost z vlastních zdrojů.

Tabulka 41 Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (Vlastní zpracování)

Náklady	Kč
$n_{CK} \cdot (1 - d)$	0,77%
n_{VK}	5,16%
CK/C	70,9%
VK/C	29,1%
WACC	2,05%

Peněžní toky ze zvoleného bankovního úvěru za období 2018 až 2023 jsou uvedeny v následující tabulce. První splátka bude uhrazena již na konci srpna a poslední v červenci roku 2023.

Tabulka 42 Peněžní toky úvěru od Komerční banky (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Splátka jistiny	4 074 708	9 846 724	9 942 664	10 039 538	10 137 357	5 959 009
Platba úroků	195 502	401 775	305 836	208 962	111 145	19 283
Výpočet CF	4 270 210	10 248 499	10 248 500	10 248 500	10 248 502	5 978 292

9.3.3 Výpočet efektivnosti varianty

Tabulka 43 zobrazuje plánované peněžní toky při financování bankovním úvěrem od Komerční banky a. s. K vyhodnocení efektivnosti investičního záměru bude vypočítána čistá současná hodnota. Hodnotu cash flow je nutné přepočítat pomocí diskontní sazby. Jako diskont bude použita hodnota vážených průměrných nákladů na kapitál, které byly vypočítány v tabulce 41. Ve všech letech je použita diskontní sazba ve výši 2,05%

Tabulka 43 Plánované cash flow při financování úvěrem od KB (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Přírůstek tržeb	32 099	64 198	80 248	80 248	120 372	120 372
Přírůstek provozních nákladů	28 599	57 198	71 498	71 498	107 247	107 247
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Zisk před zdaněním	3 500	7 000	8 750	8 750	13 125	13 125
Daň	665	1 330	1 663	1 663	2 494	2 494
Zisk po zdanění	2 835	5 670	7 088	7 088	10 631	10 631
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
CF z provozu	5 335	11 670	13 088	13 088	16 631	16 631
CF z úvěru	+ 45 395	- 10 256	- 10 256	- 10 256	- 10 256	- 5 982
Celkové CF	50 730	1 414	2 832	2 832	6 375	10 649
SH CF	49 711	1 358	2 665	2 611	5 760	9 428
(v tis. Kč)	2024	2025	2026	2027	2028	Celkem
Přírůstek tržeb	160 496	160 496	160 496	160 496	160 496	1 300 017
Přírůstek provozních nákladů	142 996	142 996	142 996	142 996	142 996	1 158 267
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
Zisk před zdaněním	17 500	17 500	17 500	17 500	17 500	141 750
Daň	3 325	3 325	3 325	3 325	3 325	26 932
Zisk po zdanění	14 175	14 175	14 175	14 175	14 175	114 818
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
CF z provozu	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	174 818
CF z úvěru	0	0	0	0	0	- 1 611
Celkové CF	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	173 207
SH CF	17 503	17 152	16 807	16 470	14 139	153 604

Výpočet čisté současné hodnoty (v tis. Kč):

$$\check{C}SH = 153\,604 - 70\,500$$

$$\check{C}SH = 83\,104 \text{ Kč}$$

Čistá současná hodnota vyšla kladná. Danou investici do výrobního stroje lze doporučit. Financování prostřednictvím bankovního úvěru od Komerční banky a. s. je vhodný způsob financování.

9.4 Financování prostřednictvím leasingu

Dalším často používaným způsobem financování movitého majetku prostřednictvím cizích zdrojů je leasing. Podle České leasingové a finanční asociace působí v České republice aktuálně 20 leasingových společností. Jejich kompletní přehled je uveden v příloze P IV.

Leasingové společnosti jsou členy České leasingové a finanční asociace. Ta působí od roku 1991. Tehdy používala označení Asociace leasingových společností ČSFR. V září roku 1992 bylo založeno zájmové sdružení českého leasingu a začalo se používat označení Asociace leasingových společností České republiky. Své současné označení začala používat v roce 2005. Asociace vypracovala všeobecné podmínky leasingu. Zájemcům o uzavření leasingových, splátkových a úvěrových obchodů poskytuje informace o svých členech. Analyzuje aktuální problémy, které souvisí s leasingem, spotřebitelskými úvěry, úvěry pro podnikatele, prodejů na splátky a faktoringu. V současné době má ČLFA celkem 41 členů.

Jak bylo již zmíněno, společnost ABC má bankovní účty vedené u ČSOB a. s. a Komerční banky a. s. Z tohoto důvodu byly vybrány leasingy nabízené právě těmito společnostmi.

9.5 Leasing od ČSOB Leasing a. s.

Leasing je poskytován prostřednictvím společnosti ČSOB Leasing a. s., která v roce 2015 oslavila výročí 20. let na trhu. Byla tedy založena v roce 1995 pod název OB Leasing a. s. V roce 1999 se stala členem významné nadnárodní skupiny KBC. Své současné jméno používá od roku 2001. Disponuje největší kapitálovou vybaveností mezi leasingovými společnostmi na českém trhu a patří mezi nejvyhledávanější leasingovou společnost. Poskytuje úplnou nabídku produktů, které slouží k financování pořízení strojů, zařízení a dopravní techniky. Současně nabízí i kvalitní a komplexní služby pro zákazníky, mezi které patří především podnikatelé, právnické osoby a spotřebitelé. Pravidelně obsazuje přední místa v různých soutěžích ohledně nabízených finančních služeb. (ČSOB Leasing a. s.)

9.5.1 Charakteristika produktu

Společnost ČSOB Leasing a. s. nabízí tento produkt:

- doba trvání leasingu - 60 měsíců
- výše poskytnutých finančních prostředků – 70,5 mil. Kč

- akontace – 0%
- splátky – měsíční
- úrok – 1,9%
- koeficient navýšení – 1,29
- majetkové pojištění není žádáno, takže nebude sjednáno

9.5.2 Celkové náklady

K leasingu v rámci smlouvy nejsou žádné další poplatky za zpracování žádosti či vedení úvěrového účtu. Pojištění sjednáno nebylo.

Měsíční leasingové splátky jsou ve výši 1 515 733 Kč a budou placeny vždy k poslednímu dni v měsíci. První bude zaplacená v srpnu roku 2018 a poslední v červenci roku 2023. Přehled ročních splátek je uveden v tabulce 44. Koeficient navýšení pro danou variantu financování je 1,29. To znamená, že akciová společnost zaplatí o 29% více, než kdyby pro financování investice použila vlastní zdroje. Společnost tedy přeplatí 20 443 980 Kč. Celková hodnota investice včetně nákladů na leasingu bude ve výši 90 943 980 Kč.

Tabulka 44 Roční splátkový kalendář (Vlastní zpracování)

Rok	Kapitálový výdaj	Úrok	Součet ročních splátek
2018	5 875 000	1 703 665	7 578 665
2019	14 100 000	4 088 796	18 188 796
2020	14 100 000	4 088 796	18 188 796
2021	14 100 000	4 088 796	18 188 796
2022	14 100 000	4 088 796	18 188 796
2023	8 225 000	2 385 131	10 610 131
Celkem	70 500 000	20 443 980	90 943 980

9.5.3 Výpočet efektivnosti varianty

Peněžní toky plynoucí z provozu výrobní linky i peněžní toky, které plynou z leasingu, pomocí kterého bude investice financována, jsou uvedeny v tabulce 45. Při přepočtu celkového CF na současnou hodnotu bude použita nabídnuta úroková míra. Při financování leasingem od ČSOB Leasing a. s. je úroková sazba ve výši 1,9%, ale je nutné zohlednit daň, která je ve výši 21%. Náklady na cizí kapitál jsou tedy v celkové výši 1,501%.

Tabulka 45 Plánované cash flow při financování leasingem (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Přírůstek tržeb	32 099	64 198	80 248	80 248	120 372	120 372
Přírůstek provozních nákladů	28 599	57 198	71 498	71 498	107 247	107 247
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Zisk před zdaněním	3 500	7 000	8 750	8 750	13 125	13 125
Daň	665	1 330	1 663	1 663	2 494	2 494
Zisk po zdanění	2 835	5 670	7 088	7 088	10 631	10 631
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
CF z provozu	5 335	11 670	13 088	13 088	16 631	16 631
Náklady na leasing	- 1 704	- 4 089	- 4 089	- 4 089	- 4 089	- 2 385
Kapitálový výdaj	- 5 875	- 14 100	- 14 100	- 14 100	- 14 100	- 8 225
CF z leasingu	- 7 579	- 18 189	- 18 189	- 18 189	- 18 189	- 10 610
Celkové CF	- 2 244	- 6 519	- 5 101	- 5 101	- 1 558	+ 6 021
SH CF	-2 211	-6 328	-4 878	-4 806	-1 446	5 506
(v tis. Kč)	2024	2025	2026	2027	2028	Celkem
Přírůstek tržeb	160 496	160 496	160 496	160 496	160 496	1 300 017
Přírůstek provozních nákladů	142 996	142 996	142 996	142 996	142 996	1 158 267
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
Zisk před zdaněním	17 500	17 500	17 500	17 500	17 500	141 750
Daň	3 325	3 325	3 325	3 325	3 325	26 932
Zisk po zdanění	14 175	14 175	14 175	14 175	14 175	114 818
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
CF z provozu	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	174 818
Náklady na leasing	0	0	0	0	0	- 20 445
Kapitálový výdaj	0	0	0	0	0	- 70 500
CF z leasingu	0	0	0	0	0	- 90 945
Celkové CF	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	83 873
SH CF	18 177	17 908	17 643	17 382	15 003	71 952

Výpočet čisté současné hodnoty (v tis. Kč):

$$\check{C}SH = 71\,952 - 70\,500$$

$$\check{C}SH = 1\,452 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná čistá současná hodnota vyšla kladná. Způsob financování leasingem od ČSOB Leasing a. s. je tedy pro společnost přijatelný.

9.6 Leasing od Komerční banky a. s.

Poskytovatelem leasingu je Société Générale Equipment Finance Czech Republic s. r. o. Tato společnost patří do mezinárodní finanční skupiny Sociéte Générale a je členem České leasingové a faktoringové asociace. Byla založena v roce 1996 pod značkou Franfinance.

Spolupráce s KB začala v roce 2003 a o rok později začala používat svůj současný název. Mezi produkty, které nabízí, patří finanční a operativní leasing, ale i úvěry s využitím dotačních podpory a operačních programů. Poskytuje finanční prostředky k financování investic v oblasti výrobních a stavebních strojů, zemědělské techniky, ale i kancelářské a zdravotnické techniky. V roce 2016 dosáhl objem nových obchodů celkové výše 12,3 mld. Kč. (Societe Generale Group, 2017)

Dokumenty, které jsou potřeba k vyřízení leasingu:

- aktuální výpis z obchodního rejstříku
- informace o předmětu financování (nabídka, objednávka, kupní smlouva)
- roční uzávěrky za poslední 2 uzavřená účetní období
- aktuální účetní výsledky

9.6.1 Charakteristika produktu

SGEF Czech Republic s. r. o. nabízí finanční leasing vhodný k financování movitého i nemovitého majetku. Po celou dobu trvání smlouvy je leasingová společnost vlastníkem předmětu. Leasingové splátky jsou pro nájemce daňově uznatelným nákladem. Výhody produktu jsou zachování likvidity, vysoká variabilita leasingových splátek a nezvyšování podílu cizích zdrojů v rozvaze.

O nabízeném produktu máme tyto údaje:

- doba trvání leasingu - 60 měsíců
- výše poskytnutých finančních prostředků – 70,5 mil. Kč
- akontace – 10%
- splátky – měsíční
- úrok – 2,2%
- koeficient navýšení – 1,15
- majetkové pojištění není žádáno, takže nebude sjednáno

9.6.2 Celkové náklady

K leasingu v rámci smlouvy sjednán poplatek za zpracování žádosti o financování v celkové výši 10 000 Kč. Pojištění sjednáno nebylo.

Měsíční leasingové splátky jsou ve výši 1 351 233 Kč a budou placeny vždy k poslednímu dni v měsíci. První bude zaplácena v srpnu roku 2018 a poslední v červenci roku 2023.

Přehled ročních splátek je uveden v tabulce 47. Koefficient navýšení pro danou variantu financování je 1,15. To znamená, že akciová společnost zaplatí o 15% více, než kdyby pro financování investice použila vlastní zdroje. Společnost tedy přeplatí 10 573 980 Kč. Celková hodnota investice včetně nákladů na leasingu bude ve výši 81 073 980 Kč.

Tabulka 46 Roční splátkový kalendář (Vlastní zpracování)

Rok	Akontace	Kapitálový výdaj	Úrok	CF
2018	7 050 000			7 050 000
2018		5 287 500	881 165	6 168 665
2019		12 690 000	2 114 796	14 804 796
2020		12 690 000	2 114 796	14 804 796
2021		12 690 000	2 114 796	14 804 796
2022		12 690 000	2 114 796	14 804 796
2023		7 402 500	1 233 631	8 636 131
Celkem	7 050 000	63 450 000	10 573 980	81 073 980

9.6.3 Výpočet efektivnosti varianty

Peněžní toky dané investice i toky plynoucí z leasingu jako způsobu financování jsou uvedeny v tabulce 48. Při přepočtu celkového CF na současnou hodnotu bude použita nabídnuta úroková míra. Při financování leasingem od SGEF Czech Republic s. r. o. je úroková sazba ve výši 2,2%, ale je nutné zohlednit daň, která je ve výši 21%. Náklady na cizí kapitál jsou tedy v celkové výši 1,738%.

Tabulka 47 Plánované cash flow při financování leasingem (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Přírůstek tržeb	32 099	64 198	80 248	80 248	120 372	120 372
Přírůstek provozních nákladů	28 599	57 198	71 498	71 498	107 247	107 247
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Zisk před zdaněním	3 500	7 000	8 750	8 750	13 125	13 125
Daň	665	1 330	1 663	1 663	2 494	2 494
Zisk po zdanění	2 835	5 670	7 088	7 088	10 631	10 631
Odpisy	2 500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
CF z provozu	5 335	11 670	13 088	13 088	16 631	16 631
Náklady na leasing	- 881	- 2 115	- 2 115	- 2 115	- 2 115	- 1 234
Kapitálový výdaj	- 12 348	- 12 690	- 12 690	- 12 690	- 12 690	- 7 403
CF z leasingu	- 13 229	- 14 805	- 14 805	- 14 805	- 14 805	- 8 637
Celkové CF	- 7 894	- 3 135	- 1 717	- 1 717	1 826	7 994
SH CF	-7 759	-3 029	-1 630	-1 603	1 675	7 209

(v tis. Kč)	2024	2025	2026	2027	2028	Celkem
Přírůstek tržeb	160 496	160 496	160 496	160 496	160 496	1 300 017
Přírůstek provozních nákladů	142 996	142 996	142 996	142 996	142 996	1 158 267
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
Zisk před zdaněním	17 500	17 500	17 500	17 500	17 500	141 750
Daň	3 325	3 325	3 325	3 325	3 325	26 932
Zisk po zdanění	14 175	14 175	14 175	14 175	14 175	114 818
Odpisy	6 000	6 000	6 000	6 000	3 500	60 000
CF z provozu	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	174 818
Náklady na leasing	0	0	0	0	0	0
Kapitálový výdaj	0	0	0	0	0	0
CF z leasingu	0	0	0	0	0	0
Celkové CF	20 175	20 175	20 175	20 175	17 675	93 732
SH CF	17 883	17 577	17 277	16 982	14 623	79 205

Výpočet čisté současné hodnoty (v tis. Kč)

$$\check{C}SH = 79\,205 - 70\,500$$

$$\check{C}SH = 8\,705 \text{ Kč}$$

Výsledná čistá současná hodnota má kladnou hodnotu. Způsob financování leasingem od společnosti SGEF Czech Republic s. r. o. je tedy pro společnost akceptovatelný.

9.7 Financování prostřednictvím faktoringu

Další možností zdroje financování je faktoring. Jedná se o odkup krátkodobých pohledávek. V roce 2015 společnost ABC evidovala krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů v celkové hodnotě 234 mil. Kč. Je tedy možné zvážit faktoring jako způsob financování.

V současné době působí v České republice celkem 9 faktoringových společností. Jejich výčet je v následující tabulce:

Tabulka 48 Seznam faktoringových společností v České republice (peníze.cz)

Název společnosti	webové stránky	Stručné informace
Bibby Financial Services	www.bibbyfinancialservices.cz	- založena v roce 1807 - působí v 16 zemích - titul Nejlepší nezávislý faktor na trhu ve Velké Británii
Brnokonzult	www.brnokonzult.cz	- založena v roce 1994 - základní kapitál 4 mil. Kč

ČSOB Factoring	www.csobfactoring.cz	<ul style="list-style-type: none"> - založena v roce 1992 - v roce 1993 jako první v ČR nabídli financování tuzemských pohledávek - v roce 2012 objem pohledávek více než 29 mld. Kč - zakládající člen Asociace faktoringových společností
D. S. Factoring	www.dsfactoring.cz	<ul style="list-style-type: none"> - založena v roce 1993 - základní kapitál 20 mil. Kč
Factoring České Spořitelny	www.factoringcs.cz/cs	<ul style="list-style-type: none"> - založena v roce 1995 - lídr na českém faktoringovém trhu - v roce 2015 roční obrat více než 40 mld. Kč - zakládající člen Asociace faktoringových společností
Factoring KB	www.factoringkb.cz	<ul style="list-style-type: none"> - založena v roce 1997 - v roce 2015 roční obrat více než 35 mld. Kč - zakládající člen Asociace faktoringových společností
První moravská finanční	www.pmf.cz	<ul style="list-style-type: none"> - založena v roce 1998
Smart Credit s. r. o.	www.smartcredit.cz	<ul style="list-style-type: none"> - založena v roce - jeden z největších nebankovních poskytovatelů provozního financování formou faktoringu
UniCredit Factoring	www.unicreditfactoring.cz	<ul style="list-style-type: none"> - založena v roce 1991 pod názvem Transfinance - první specializovaná společnost na provozní financování podniku - zakládající člen Asociace faktoringových společností

Jelikož má společnost ABC vedený účet u ČSOB a. s., byl zvážen faktoring poskytovaný touto finanční institucí jako možný způsob financování.

9.7.1 Faktoring od ČSOB a. s.

Společnost ČSOB Factoring a. s. byla založena v roce 1992 jako společný podnik Československé obchodní banky a Heller International Group z USA. Tehdejší název byl O. B. HELLER. V roce 1993 nabídla možnost financování tuzemských pohledávek a to jako první na českém trhu. V roce 2003 představili nový moderní nástroj pro správu faktoringových operací, a to aplikaci FactorLink. Ta umožňuje online přístup k informacím, které se týkají faktoringové spolupráce. Svůj současný název používá od roku 2006, kdy se Československá obchodní banka stala jediným akcionářem. V roce 2012 dosáhl celkový obrat podstoupených pohledávek výše 29 mld. Kč. ČSOB Faktoring je zakládajícím členem Asociace faktoringových společností a členem České leasingové a finanční asociace. (© ČSOB Factoring a. s.)

Z nabídky produktů byl vybrán tuzemský regresní faktoring. Výhody produktu:

- flexibilní financování kontokorentním způsobem
- zlepšení finančního plánování
- zvýšení konkurence schopnosti
- rychlé schválení spolupráce
- čerpání již v den podstoupení pohledávky
- financování až do 90% nominální hodnoty podstoupené pohledávky
- podstoupení pohledávek až 90 dnů po lhůtě splatnosti

Náklady na faktoringové služby se skládají z několika částí:

- úroková sazba – vázány na pohyblivé 1 měsíční referenční sazby mezibankovního trhu (PRIBOR pro CZK a EURIBOR pro EUR)
- faktoringový poplatek – poplatek za správu pohledávek a vedení saldokonta, jeho výše závisí na obratu. Pohybuje se v rozmezí 0,2 – 1,4% z hodnoty pohledávek
- poplatek za převzetí rizika nesplacení – výše se pohybuje v rozmezí 0,3 – 0,5% z nominální hodnoty pohledávek
- poplatek za využívání aplikace FactorLink – 650 Kč za měsíc (Poplatky: ČSOB Factoring)

Společnost ČSOB Factoring a. s. byla oslovena s žádostí o vypracování nabídky. Po zadání vstupních parametrů, bylo odpovězeno, že faktoring se používá jako alternativa provozního úvěru a že k financování stálých aktiv je vhodné použít jako způsob financování leasing, nebo úvěr. Z tohoto důvodu se nebudeme této variantě dále více věnovat.

9.8 Financování prostřednictvím forfaitingu

V teoretické části byl jako způsob financování zmíněn i forfaiting. Jedná se o odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek. ABC v roce 2015 neevidovala žádné dlouhodobé pohledávky, které by mohla nabídnout forfaitingové společnosti k odkoupení. Z tohoto důvodu nelze tuto metodu financování navrhnout, a proto se jí nebudeme zabývat podrobněji.

10 VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY

Společnost ABC plánuje z důvodu rozšíření portfolia nabízených produktů pořídit novou výrobní linku. Investici se rozhodla financovat pouze z cizích zdrojů. Ohledně možností financování byly zváženy nabídky finančních produktů těchto institucí:

- ČSOB a. s.
- Komerční banka a. s.
- ČSOB Leasing
- SGEF Czech Republic s. r.o.
- Faktoring od ČSOB Factoring a. s.
- Forfaiting

Poslední dva zmíněné způsoby financování – faktoring a forfaiting jsou moderními metodami, které v České republice ještě nejsou příliš používány. Byla oslovena společnost ČSOB Factoring a. s. se žádostí o vypracování nezávazné nabídky ohledně možnosti použít faktoring k financování investičního záměru. Jelikož bylo odpovězeno, že faktoring se používá jako alternativa provozního úvěru, nebyla tato varianta podrobněji zkoumána.

Společnost ABC v roce 2015 neevidovala žádné dlouhodobé pohledávky, které by mohla nabídnout k odkoupení forfaitingové společnosti a získat tím finanční prostředky v dostatečné výši. Z tohoto důvodu nelze forfaiting zvážit jako způsob financování.

Dále tedy budeme porovnávat pouze první čtyři zmíněné varianty financování a to bankovní úvěr a leasing poskytnutí ČSOB a. s. a Komerční bankou a. s. Tyto dvě banky byly vybrány, jelikož má u obou společnost ABC veden bankovní účet.

Kritéria, které byly společnosti ABC zadány při hledání nejvhodnějšího způsobu financování:

- střednědobé financování s dobou splatnosti 5 let,
- zajištění pouze pořizovanou investicí, tedy výrobním strojem,
- splátky měsíční,
- možnost mimořádných splátek, nebo předčasného splacení,
- u možnosti financování prostřednictvím leasingu možnost akontace 0%.

První kritérium ohledně požadované doby splatnosti bylo splněno u všech nabízených produktů. Ručit pouze výrobním strojem je možné u všech nabízených způsobů financování, takže na základě tohoto kritéria nelze žádnou možnost vyloučit. Měsíční

splácení je v praxi běžné, takže i tuto podmínku nám finanční instituce jsou schopny splnit. Čtvrté kritérium ohledně mimořádných splátek je v současné době velice žádané, proto většina bank tuto možnost nabízí. Jediné kritérium, na základě kterého je možné vyloučit alespoň jednu nabízenou variantu financování, je možnost nulové akontace u leasingu. Tuto podmínku nám totiž nebyla schopna splnit společnost SGEF Czech Republic s. r. o., která požaduje akontaci v minimální výši 10%.

Zbývají nám tedy tři možnosti financování investičního záměru, které všechna požadovaná kritéria splňují. Nejvhodnější varianta financování tedy bude stanovena na základě čisté současné hodnoty. Přehled nabízených variant včetně výsledné čisté současné hodnoty je uveden v tabulce 49.

Tabulka 49 Vyhodnocení variant financování (Vlastní zpracování)

Finanční instituce	Produkt	Úroková sazba p. a.	Čistá současná hodnota
ČSOB a. s.	úvěr	0,271%	90 533 000 Kč
Komerční banka a. s.	úvěr	0,97%	83 104 000 Kč
ČSOB Leasing	leasing	1,9%	1 452 000 Kč
SGEF Czech Republic s. r. o.	leasing	2,2%	8 705 000 Kč

Jak je vidět z tabulky výše, čistá současná hodnota vyšla u všech nabízených variant financování kladná. Nelze tedy žádnou možnost vyloučit a všechny způsoby lze společnosti ABC doporučit. Pokud bychom na základě hodnoty sestavili žebříček, tak na prvním místě je bankovní úvěr od ČSOB a. s., který má čistou současnou hodnotu ve výši 90 mil. Kč. Na druhém místě je s hodnotou 83 mil. Kč bankovní úvěr od KB a. s. Leasingy od obou společností sice dosáhli kladné čisté současné hodnoty, ale jejich výše je oproti bankovním úvěrům dost nízká. Leasing od společnosti SGEF Czech Republic s. r. o. má oproti leasingu od ČSOB Leasing sice vyšší čistou současnou hodnotu, ale tato nabídka byla zamítnuta z důvodu požadované akontace ve výši 10%.

Pokud se podíváme na výše jednotlivých úrokových sazeb, tak nejnižší nabízí ČSOB a. s. u bankovního úvěru. Nejvyšší je naopak u leasingu nabízený společností SGEF Czech Republic s. r. o. Takže i na základě tohoto hlediska, se jako nejvhodnější jeví bankovní úvěr od ČSOB a. s.

I z důvodu, že společnost ABC má u ČSOB a. s. vedený bankovní účet a v minulosti již bankovní úvěry čerpala, je doporučeno využít k financování investičního záměru bankovní úvěr od této společnosti.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo nalézt nejvhodnější způsob financování investičního záměru společnosti ABC prostřednictvím cizích zdrojů. Ke splnění hlavního cíle bylo zapotřebí zhodnotit finanční situaci. Toho bylo dosaženo pomocí finanční analýzy. Její provedení byl dílčí cíl práce.

V teoretické části práce byla zpracována literární rešerše, která se zabývala problematikou investic, způsoby financování a finanční analýzou. Byla uvedena definice investic, klasifikace a způsoby hodnocení efektivnosti. Co se týče způsobů financování, byly popsány zdroje vlastní a cizí. V rámci cizích zdrojů se práce věnovala bankovnímu úvěru, leasingu, faktoringu a forfaitingu. U každého způsobu byla popsána historie, druhy a průběh financování. Závěr teoretické části byl věnován finanční analýze. Byly uvedeny výkazy, které je nutné použít a ukazatele, pomocí kterých se finanční analýza zpracovává.

Praktická část byla rozdělena do dvou velkých částí – finanční analýza a projekt financování investičního záměru. V úvodu praktické části byla představena společnost ABC. Byly uvedeny základní informace, stručně popsána její historie a dále bylo charakterizováno odvětví, do kterého společnost spadá. Po představení společnosti následovalo provedení finanční analýzy pro období 2012 až 2015. Výsledky poměrových, rozdílových, absolutních a souhrnných ukazatelů byly porovnány s odvětvím. Na základě vypočítaných ukazatelů bylo zhodnoceno finanční zdraví společnosti.

V úvodu projektové části diplomové práce byl představen investiční záměr společnosti, kterým je pořízení výrobní linky. Následně byly vypočítány kapitálové výdaje a očekávané příjmy, které z investice poplynou po dobu následujících 10 let od doby pořízení. Poté byly představeny jednotlivé možnosti financování. Společnost požadovala financování z cizích zdrojů. Z tohoto důvodu byly porovnány nabídky několika finančních společností. Konkrétně bankovní úvěr od ČSOB a. s. a Komerční banky a. s., finanční leasing od ČSOB Leasing a. s. a SGEF Czech Republic s. r. o. Jelikož byly v teoretické části představeny i dva nové způsoby financování, kterými je faktoring a forfaiting, byly popsány i tyto možnosti.

Efektivnost jednotlivých nabídek společností byla zhodnocena pomocí čisté současné hodnoty. Ta vyšla u všech variant kladná, proto nedošlo k zamítnutí žádného nabízeného způsobu financování.

Při zvážení dalších kritérií, mezi které patřila například nulová akontace u leasingu, výše úrokové sazby či možnost mimořádných splátek a předčasného splacení, byla jako nejvhodnější metoda financování doporučena nabídka bankovního úvěru od ČSOB a. s. Ve prospěch této banky hraje i skutečnost, že společnost ABC má u ní vedený bankovní účet a v minulosti již bankovní úvěry čerpala. Nabídnutá úroková míra u tohoto návrhu je 0,271% p. a. a výsledná čistá současná hodnota je ve výši 90 533 000 Kč.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**Monografie**

- [1] BERK, Jonathan a Peter DEMARZO. *Corporate Finance*. 3rd ed. Harlow: Pearson/Education, 2014. ISBN 9780273792024.
- [2] BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. *Foundations of financial management*. 15th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, c2014. The McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 978-0-07-786161-2.
- [3] CALLENDER, Jeff. *Factoring: How to Get Unlimited Funds Without a Loan: Sell Your Invoices Today and Get Cash Tomorrow*. Dash Point Publishing, 2012. 148 s. ISBN 193-88-3711-8.
- [4] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [5] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011, 408 s. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0. Dostupné také z: http://toc.nkp.cz/NKC/201101/contents/nkc20102148895_1.pdf
- [6] KAMENÍKOVÁ, Blanka, Jiří POLÁCH a Miloš KRÁL. *Bankovníctví a pojišťovnictví: studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008, 160 s., [20 s. příl.]. ISBN 978-80-7318-655-5.
- [7] 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. Dostupné také z: http://katalog.k.utb.cz/F/?func=item-hold-request&doc_library=UTB50&adm_doc_number=000066530&item_sequence=000100
- [8] LEVI, Maurice D. *International Finance*. 5th Edition. UK: Routledge, 2009. ISBN 978-0-415-77459-8.
- [9] MÁČE, Miroslav. *Platební styk: klasický a elektronický*. Praha: Grada, 2006, 220 s. Osobní a rodinné finance. ISBN 80-247-1725-5.

- [10] MACHKOVÁ, Hana, Eva ČERNOHLÁVKOVÁ a Alexej SATO. *Mezinárodní obchodní operace*. 6., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2014, 256 s. ISBN 978-80-247-4874-0.
- [11] MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. *Obchodní podnikání ve 21. století*. Praha: Grada, 2013, 520 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4.
- [12] NEVITT, Peter K. a Frank J. FABOZZI, CFA. *Equipment Leasing*. 4. ilustrované vydání. John Wiley & Sons, 200, 470 s. ISBN 188324966X.
- [13] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.
- [14] POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck, 2012, xvi, 263 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.
- [15] RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK. *Finanční matematika pro každého*. 8., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 304 s. Finance. ISBN 978-80-247-4831-3.
- [16] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [17] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012, 142 s. Finance. ISBN 978-80-247-1835-4. Dostupné také z: http://katalog.k.utb.cz/F/?func=item-hold-request&doc_library=UTB50&adm_doc_number=000066057&item_sequence=000040
- [18] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5. Dostupné také z: http://toc.nkp.cz/NKC/201011/contents/nkc20102130140_1.pdf
- [19] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. Expert. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [20] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada, 2009, 285 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.

- [21] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 483 s. Expert. ISBN 978-80-247-4644-9
- [22] SRPOVÁ, Jitka. *Podnikatelský plán a strategie*. Praha: Grada, 2011, 194 s. Expert. ISBN 978-80-247-4103-1.
- [23] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1. Dostupné také z:
http://katalog.k.utb.cz/F/?func=item-hold-request&doc_library=UTB50&adm_doc_number=000059817&item_sequence=000090
- [24] TETŘEVOVÁ, Liběna. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing, 2006, 182 s. ISBN 80-86946-09-6.
- [25] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.
- [26] VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2012, 116 s. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 9788024740812
- [27] VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012, 332 s. Expert. ISBN 978-80-247-4520-6.

Internetové zdroje

- [1] © 2017 Komerční banka. *O bance*. [online] [cit. 2017-03-27]. Dostupné z:
<https://www.kb.cz/cs/o-bance/>
- [2] © ČSOB Faktoring, a. s. *Výhody faktoringu*. [online] [cit. 2017-03-16]. Dostupné z:
<http://www.csobfactoring.cz/factoring/vyhody-factoringu/>
- [3] Aktuální prognóza ČNB - Česká národní banka. Copyright © Česká národní banka, 2003. [online]. [cit. 2017-04-10]. Dostupné z:
https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/
- [4] Česká národní banka – Česká národní banka. *Rozšířené vyhledávání – Česká národní banka*. [online]. [cit. 2017-04-03]. Dostupné z:
<http://www.cnb.cz/cs/obecne/rozsirene-vyhledavani.jsp?cnb-search-area=czech-version&cnb-folder=%2Fcs%2F&cnb-search-action-block=search&cnb-search-query=seznam+finan%C4%8Dn%C3%ADch+instituc%C3%AD>

- [5] ČLFA se představuje, 2012. *ČLFA* [online]. [cit. 2017-04-03]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=1>
- [6] Faktoringové společnosti | Peníze.cz. *Peníze.cz - Půjčky, Kurzy měn, Akcie, Hypotéky, Bydlení, Daně* [online] [cit. 2017-03-31]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/factoringove-spolecnosti>
- [7] Finanční leasing strojů a zařízení, © 2013. *UniCredit Leasing*. [online] [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <http://www.unicreditleasing.cz/financovani/financovani-podle-predmetu/financovani-stroju-a-zarizeni/financni-leasing-stroju-a-zarizeni>
- [8] Forfaiting – odkup pohledávek. *Ipodnikatel.cz*. [online] [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Pohledavky/forfaiting-odkup-pohledavek.html?highlight=WyJmb3JmYWl0aW5nIl0=>
- [9] Ministerstvo spravedlnosti. *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [online] [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: www.justice.cz
- [10] MPO, 2005. Zpracovatelský průmysl. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2015*. [online] [cit. 2017-02-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2015--222027/>
- [11] MPO, 2005. Zpracovatelský průmysl. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2014*. [online] [cit. 2017-02-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2014--162071/>
- [12] MPO, 2005. Zpracovatelský průmysl. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2013*. [online] [cit. 2017-02-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovateskeho-prumyslu-cr-2013--154179/>
- [13] MPO, 2005. Zpracovatelský průmysl. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2012*. [online] [cit. 2017-02-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-2012--144063/>
- [14] Největší banky v ČR si meziročně polepšily, pomohly jednorázové výnosy - *Patria.cz. Investice, ekonomika a finance, kurzy, akcie, měny a komodity - Patria.cz* Copyright © 1997. [online]. [cit. 2017-03-31]. Dostupné z:

- <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/3377305/nejvetsi-banky-v-cr-si-mezirocne-polepsily-pomohly-jednorazove-vynosy.html>
- [15] O ČSOB a skupině | ČSOB. Copyright © 2017 [online]. [cit. 2017-03-31]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/o-csob/o-csob-a-kbc/o-csob-a-skupine#spolecnosti-divize-cr>
- [16] O společnosti: ČSOB Leasing. *ČSOB Leasing: O společnosti*. 2017 [online]. [cit. 2017-03-31]. Dostupné z: <https://www.csobleasing.cz/informace/o-spolecnosti>
- [17] Oberbank. Copyright © OBERBANK AG. [online]. [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: http://www.oberbank.cz/OBK_webp/OBK/Informationsobjekte/Downloads/CZ/iwpcz_prognose_cz.pdf
- [18] Poplatky: ČSOB Factoring. *Factoring: ČSOB Factoring*. Copyright © ČSOB Factoring, a.s. [online]. [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>
- [19] Profil ČSOB Factoring: ČSOB Factoring. *Factoring: ČSOB Factoring*. Copyright © ČSOB Factoring, a.s. [online]. [cit. 2017-04-10]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/o-nas/profil-csob-factoring/>
- [20] Societe Generale Equipment Finance. *Představujeme se*. [online]. [cit. 2017-03-31]. Dostupné z: <https://www.equipmentfinance.societegenerale.cz/cz/nas/predstavujeme/>

Interní zdroje firmy

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash Flow
CK	cizí kapitál
ČLFA	České leasingové a finanční asociace
ČSH	čistá současná hodnota
ČZ	čistý zisk
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	oběžná aktiva
r_e	náklady na vlastní kapitál
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné vážené náklady na kapitál
ZK	základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Průběh faktoringu (Režňáková, 2010, str. 93)	30
Obrázek 2 Cena forfaitingu (Radová, Dvořák, Málek, 2013, str. 199)	31
Obrázek 3 Průběh forfaitingu (Režňáková, 2010, str. 93)	34
Obrázek 4 Čistý pracovní kapitál (Vlastní zpracování)	36
Obrázek 5 Organizační struktura společnosti (Vlastní zpracování)	43

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Vývoj pracovníků v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování).....	45
Tabulka 2 Vertikální analýza majetkové situace podniku (Vlastní zpracování)	48
Tabulka 3 Horizontální analýza majetkové situace podniku (Vlastní zpracování)	49
Tabulka 4 Vertikální analýza finanční situace podniku (Vlastní zpracování).....	50
Tabulka 5 Horizontální analýza finanční situace podniku (Vlastní zpracování).....	51
Tabulka 6 Vertikální analýza výnosů (Vlastní zpracování).....	52
Tabulka 7 Horizontální analýza výnosů (Vlastní zpracování).....	52
Tabulka 8 Vertikální analýza nákladů (Vlastní zpracování)	53
Tabulka 9 Horizontální analýza nákladů (Vlastní zpracování)	54
Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování).....	54
Tabulka 11 Vývoj čistého pracovního kapitálu v odvětví (MPO, 2013 - 2015)	55
Tabulka 12 Analýza zadluženosti v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování).....	56
Tabulka 13 Analýza zadluženosti v odvětví (MPO, 2013 – 2015).....	57
Tabulka 14 Analýza likvidity v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)	57
Tabulka 15 Analýza likvidity v odvětví (MPO, 2013 – 2015)	58
Tabulka 16 Analýza rentability v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)	58
Tabulka 17 Analýza rentability v odvětví (MPO, 2013 – 2015)	59
Tabulka 18 Analýza aktivity v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování)	59
Tabulka 19 Analýza aktivity v odvětví (MPO, 2013 – 2015)	61
Tabulka 20 Analýza vybraných ukazatelů (Vlastní zpracování)	61
Tabulka 21 Analýza vybraných ukazatelů v rámci odvětví (MPO, 2013 – 2015)	62
Tabulka 22 Altmanovo Z-skóre (Vlastní zpracování)	62
Tabulka 23 Index IN05 (Vlastní zpracování)	63
Tabulka 24 Spider analýza pro rok 2015 (Vlastní zpracování)	63
Tabulka 25 Náklady na investici (Vlastní zpracování).....	68
Tabulka 26 Vývoj plánovaných tržeb (Vlastní zpracování)	68
Tabulka 27 Rozdělení a výše plánovaných nákladů (Vlastní zpracování)	68
Tabulka 28 Plán odpisů (Vlastní zpracování).....	69
Tabulka 29 Náklady na vlastní kapitál (Vlastní zpracování).....	69
Tabulka 30 Vývoj CF při financování vlastními zdroji (Vlastní zpracování)	70
Tabulka 31 Základní informace o 4 největších bankách (Vlastní zpracování).....	72
Tabulka 32 Celková úroková sazba (Vlastní zpracování)	74

Tabulka 33 Seznam poplatků (Vlastní zpracování).....	75
Tabulka 34 Celkové náklady (Vlastní zpracování).....	75
Tabulka 35 Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (Vlastní zpracování)	75
Tabulka 36 Peněžní toky úvěru od ČSOB (Vlastní zpracování)	75
Tabulka 37 Plánované cash flow při financování úvěrem od ČSOB (Vlastní zpracování)	76
Tabulka 38 Celková úroková sazba (Vlastní zpracování)	78
Tabulka 39 Přehled poplatků spojených s úvěrem (Vlastní zpracování).....	79
Tabulka 40 Celkové náklady na úvěr (Vlastní zpracování).....	79
Tabulka 41 Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (Vlastní zpracování)	79
Tabulka 42 Peněžní toky úvěru od Komerční banky (Vlastní zpracování)	79
Tabulka 43 Plánované cash flow při financování úvěrem od KB (Vlastní zpracování).....	80
Tabulka 44 Roční splátkový kalendář (Vlastní zpracování).....	82
Tabulka 45 Plánované cash flow při financování leasingem (Vlastní zpracování).....	83
Tabulka 46 Roční splátkový kalendář (Vlastní zpracování).....	85
Tabulka 47 Plánované cash flow při financování leasingem (Vlastní zpracování).....	85
Tabulka 48 Seznam faktoringových společností v České republice (peníze.cz).....	86
Tabulka 49 Vyhodnocení variant financování (Vlastní zpracování)	90

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vývoj pracovníků v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování).....	45
Graf 2 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování).....	55
Graf 3 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování).....	58
Graf 4 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2012 – 2015 (Vlastní zpracování).....	59
Graf 5 Ukazatelé doby obratu zásob, pohledávek, závazků v letech 2012 – 2015.....	60
Graf 6 Spider analýza společnosti ABC a odvětví pro rok 2015 (Vlastní zpracování)	64
Graf 7 Vývoj sazby EURIBOR v letech 2008 – 2017 (Vlastní zpracování)	74
Graf 8 Vývoj úrokové sazby PRIBOR v letech 2008 – 2017 (Vlastní zpracování)	78

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I Rozvaha

Příloha P II Výkaz zisku a ztrát

Příloha P III Seznam měnových finančních institucí v České republice

Příloha P IV Seznam leasingových společností v České republice

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA

ABC a.s. (v tis. Kč)		2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	712 138	747 846	629 230	666 929
A	Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0
B	Dlouhodobý majetek	288 812	282 353	254 542	246 259
B. I.	DNM	139	2 394	1 781	915
B. II.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
	Nehmotné výsledky výzkumu	0	0	0	0
	Software	96	2 139	1 781	915
	Ocenitelná práva	0	0	0	0
	Goodwill	0	0	0	0
	Jiný DNM	0	0	0	0
	Nedokončený DNM	43	255	0	0
	Poskytnuté zálohy	0	0	0	0
B. II.	DHM	288 673	279 959	252 761	245 344
	Pozemky	881	881	897	897
	Stavby	69 622	102 986	97 143	91 815
	Samostatné movité věci	176 943	175 711	150 321	136 342
	Pěstitelské celky	0	0	0	0
	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
	Jiný DHM	0	0	0	0
	nedokončený DHM	39 277	381	1 042	7 867
	Poskytnuté zálohy	1 950	0	3 358	8 423
	Oceňovací rozdíly	0	0	0	0
B. III.	DFM	0	0	0	0
C	Oběžná aktiva	422 585	465 017	374 294	420 336
C. I.	Zásoby	200 459	239 332	151 904	171 682
	Materiál	148 042	185 073	83 328	118 205
	Nedokončená výroba	19 066	20 446	22 353	23 987
	Výrobky	33 099	33 619	46 091	29 374
	Zvířata	0	0	0	0
	Zboží	225	194	132	116
	Poskytnuté zálohy	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	170	170	0
	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	170	0	0
	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	170	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	203 982	213 384	193 554	236 006
	Pohledávky z obchodních vztahů	192 614	201 625	190 865	234 707
	Stát - daňové pohledávky	2 323	3 513	1 558	0
	Ostatní poskytnuté zálohy	565	0	63	201
	Dohadné účty aktivní	8 480	8 246	1 068	1 094
	Jiné pohledávky	0	0	0	0
C. IV.	Finanční majetek	18 144	12 131	28 666	12 648
	Peníze	568	581	1 040	438
	Účty v bankách	17 576	11 550	27 626	12 210

	Krátkodobé CP a podíly	0	0	0	0
	Požizovaný KFM	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	741	476	394	334
	Náklady příštího období	701	476	394	334
	Komplexní náklady příštího období	0	0	0	0
	Příjmy příštích období	40	0	0	0

ABC a. s. (v tis. Kč)		2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	712 138	747 846	629 230	666 929
A	Vlastní kapitál	361 498	360 571	363 780	363 560
A. I.	Základní kapitál	296 473	296 473	296 473	296 473
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy	22 181	23 802	24 960	25 145
	Zákonný rezervní fondy	21 571	23 049	24 051	24 051
	Statutární a ostatní fondy	610	753	909	1 094
A. IV.	Výsledek hospodaření min. let	13 281	20 266	18 195	13 747
	Nerozdělený zisk	13 281	20 266	18 195	13 747
	Nerozdělená ztráta	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření b. o.	29 563	20 030	24 152	28 195
B	Cizí zdroje	350 622	387 250	265 431	303 278
B. I.	Rezervy	4 688	1 330	0	1 268
	Rezerva na daň z příjmů	270	0	0	0
	Ostatní rezervy	4 481	1 330	0	1 268
B. II.	Dlouhodobé závazky	16 409	16 963	17 986	18 981
	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
	Odložený daňový závazek	16 409	16 963	17 986	18 981
B. III.	Krátkodobé závazky	151 359	145 448	94 717	126 925
	Závazky z obchodních vztahů	135 840	128 558	72 604	106 572
	Závazky k zaměstnancům	5 492	5 312	5 501	5 649
	Závazky z SP a ZP	2 994	3 033	3 132	3 137
	Stát - daňové závazky a dotace	589	3 696	6 707	5 212
	Krátkodobé přijaté zálohy	1 182	897	2 289	1 963
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	5 262	3 952	4 459	4 337
	Jiné závazky	0	0	25	55
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	178 166	223 509	152 728	156 104
	Bankovní úvěry dlouhodobé	73 979	68 382	37 945	13 366
	Krátkodobé bankovní úvěry	104 187	155 127	114 783	142 738
	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
C	Časové rozlišení	18	25	19	91
	Výdaje příštích období	18	25	19	91
	Výnosy příštích období	0	0	0	0

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

ABC a. s. (v tis. Kč)		2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	2 029	1 768	3 627	2 047
A	Náklady na prodané zboží	1 783	1 241	2 993	1 547
+	Obchodní marže	246	527	634	500
II.	Výkony	1 148 469	1 140 587	1 252 798	1 250 944
	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	1 144 168	1 136 154	1 234 946	1 263 990
	Změna stavu zásob vl. výroby	1 211	2 266	16 126	-14 185
	Aktivace	3 090	2 167	1 726	1 139
B	Výkonová spotřeba	984 525	976 412	1 064 515	1 066 762
	Spotřeba materiálu a energie	936 858	930 562	1 016 258	1 016 964
	Služby	47 667	45 850	48 257	49 798
+	Přidaná hodnota	164 190	164 702	188 917	184 682
C	Osobní náklady	112 034	108 701	111 316	116 520
	Mzdové náklady	79 835	76 965	77 617	81 514
	Odměny členů orgánů společnosti	1 392	1 392	2 258	2 928
	Náklady na SP a ZP	26 894	26 484	26 867	28 286
	Sociální náklady	3 913	3 860	4 574	3 792
D	Daně a poplatky	571	536	573	594
E	Odpisy DNM a DHM	24 658	34 890	36 315	37 403
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	8 807	13 161	21 301	38 510
	Tržby z prodeje DM	1 873	525	45	3 401
	Tržby z prodeje materiálu	6 934	12 636	21 256	35 109
F	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	8 828	14 992	23 764	37 613
	ZC prodaného DM	0	0	1	0
	Prodaný materiál	8 828	14 992	23 763	37 613
G	Změna stavu rezerv a OP	-8 355	-10249	4508	-3626
IV.	Ostatní provozní výnosy	10 635	15 844	2 985	6 228
H.	Ostatní provozní náklady	7 352	6 357	2 589	6 011
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
	Provozní výsledek hospodaření	38 544	38 480	34 138	34 905
VI.	Tržby z prodeje CP	0	0	0	0
J.	Prodané CP a podíly	0	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	0	0	0	0
VII.	Výnosy z KFM	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a OP	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	43	45	43	29
N.	Nákladové úroky	1 422	2 319	2 331	1 603
XI.	Ostatní finanční výnosy	12 774	12 034	4 798	7 952
O.	Ostatní finanční náklady	14 391	25 941	6 013	6 280
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0

	Finanční výsledek hospodaření	-2 996	-16 181	-3 503	98
Q	Daň z příjmu za běžnou činnost	5 985	2 269	6 483	6 808
	splatná	5 211	1 715	5 460	5 814
	odložená	774	554	1 023	994
	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	29 563	20 030	24 152	28 195
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
S	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0
	splatná	0	0	0	0
	odložená	0	0	0	0
	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
W.	Převod podílu na VH společníkům	0	0	0	0
	Výsledek hospodaření za účetní období	29 563	20 030	24 152	28 195
	Výsledek hospodaření před zdaněním	35 548	22 299	30 635	35 003

PŘÍLOHA P III: SEZNAM MĚNOVÝCH FINANČNÍCH INSTITUCÍ V ČESKÉ REPUBLICE

Platný k 31. 3. 2017 (zdroj: Česká národní banka)

Číslo	ID	Název	CZ - Kategorie
1	29045371	Air Bank, a.s.	Banka
2	64946851	AKCENTA, spořitelní a úvěrní družstvo	Spořitelní a úvěrní družstvo
3	26137755	ANO spořitelní družstvo	Spořitelní a úvěrní družstvo
4	25778722	Artesa, spořitelní družstvo	Spořitelní a úvěrní družstvo
5	24131768	Bank Gutmann Aktiengesellschaft, pobočka Česká republika	Banka
6	04253434	Bank of China (Hungary) Close Ltd. Prague branch, odštěpný závod	Banka
7	63492555	Banka CREDITAS a.s.	Banka
8	27362329	BNP Paribas Fortis SA/NV, pobočka Česká republika	Banka
9	03814742	BNP Paribas Personal Finance SA, odštěpný závod	Banka
10	25783301	Citfin, spořitelní družstvo	Spořitelní a úvěrní družstvo
11	28198131	Citibank Europe plc, organizační složka	Banka
12	47610921	COMMERZBANK Aktiengesellschaft, pobočka Praha	Banka
13	63078333	Česká exportní banka, a. s.	Banka
14	48136450	Česká národní banka	Centrální banka
15	45244782	Česká spořitelna, a. s.	Banka
16	27444376	České spořitelní družstvo	Spořitelní a úvěrní družstvo
17	49241397	Českomoravská stavební spořitelna, a. s.	Banka
18	44848943	Českomoravská záruční a rozvojová banka, a. s.	Banka
19	00001350	Československá obchodní banka, a. s.	Banka
20	60433566	Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka	Banka
21	64946649	Družstevní záložna Kredit	Spořitelní a úvěrní družstvo
22	64946835	Družstevní záložna PSD	Spořitelní a úvěrní družstvo
23	47116102	Equa bank, a.s.	Banka
24	14893649	Expobank CZ a.s.	Banka
25	61858374	Fio banka, a.s.	Banka
26	65997212	HSBC Bank plc - pobočka Praha	Banka
27	13584324	Hypoteční banka, a. s.	Banka
28	49279866	ING Bank N. V.	Banka
29	47115378	J&T BANKA, a. s.	Banka
30	90076027	KB Peněžní trh, otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB, a.s.	Fond peněžního trhu
31	45317054	Komerční banka, a. s.	Banka
32	90093355	LIKVIDITNÍ FOND - OPF	Fond peněžního trhu
33	27943445	mBank S.A., organizační složka	Banka
34	60192852	Modrá pyramida stavební spořitelna, a. s.	Banka
35	25672720	MONETA Money Bank, a.s.	Banka
36	25307835	Moravský Peněžní Ústav - spořitelní družstvo	Spořitelní a úvěrní družstvo
37	27427901	MUFG Bank (Europe) N.V. Prague Branch	Banka

38	26080222	Oberbank AG pobočka Česká republika	Banka
39	64508889	Peněžní dům, spořitelní družstvo	Spořitelní a úvěrní družstvo
40	05658446	PKO BP S.A., Czech Branch	Banka
41	63083868	Podnikatelská družstevní záložna	Spořitelní a úvěrní družstvo
42	28992610	Poštová banka, a.s., pobočka Česká republika	Banka
43	47116129	PPF banka a. s.	Banka
44	27184765	PRIVAT BANK AG der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich, pobočka Česká republika	Banka
45	49241257	Raiffeisen stavební spořitelna a. s.	Banka
46	49240901	Raiffeisenbank a. s.	Banka
47	00671126	Raiffeisenbank im Stiftland eG pobočka Cheb, odštěpný závod	Banka
48	28949587	Saxo Bank A/S, organizační složka	Banka
49	25083325	Sberbank CZ, a.s.	Banka
50	60197609	Stavební spořitelna České spořitelny, a. s.	Banka
51	02837935	Sumitomo Mitsui Banking Corporation Europe Limited, Prague Branch	Banka
52	64948242	UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.	Banka
53	48550019	Všeobecná úverová banka, a. s., pobočka Praha	Banka
54	49060724	Waldviertler Sparkasse Bank AG	Banka
55	01555332	Western Union International Bank GmbH, organizační složka	Banka
56	47115289	Wüstenrot - stavební spořitelna a. s.	Banka
57	26747154	Wüstenrot hypoteční banka a. s.	Banka
58	24726389	ZUNO BANK AG, organizační složka	Banka

PŘÍLOHA P IV: SEZNAM LEASINGOVÝCH SPOLEČNOSTI V ČESKÉ REPUBLICE

Číslo	Název společnosti
1	ČSOB Leasing, a.s.
2	ŠkoFIN s.r.o.
3	UniCredit Leasing CZ, a.s.
4	Home Credit, a.s.
5	SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.
6	Raiffeisen-Leasing, s.r.o.
7	Mercedes Benz Financial Services Česká republika s.r.o.
8	ESSOX, s.r.o.
9	s Autoleasing, a.s.
10	MONETA Leasing, s.r.o.
11	LeasePlan Česká republika, s.r.o.
12	Provident Financial s.r.o.
13	Deutsche Leasing ČR, spol. s r.o.
14	ALD Automotive s.r.o.
15	ARVAL CZ s.r.o.
16	MONETA Auto, s.r.o.
17	Erste Leasing, a.s.
18	IMPULS-Leasing-AUSTRIA s.r.o.
19	UNILEASING, a.s.
20	Oberbank Leasing spol. s r.o.