

Projekt financování investičního záměru ve vybrané společnosti

Bc. Nikola Mrkývková

Diplomová práce
2019



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Nikola Mrkývková**
Osobní číslo: **M16509**
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

- Proveďte rešerši dostupných literárních zdrojů souvisejících s problematikou financování a investičního záměru podniku.

II. Praktická část

- Zhodnoťte finanční situaci společnosti na základě finanční analýzy.
- Zhodnoťte nabídky financování investičního záměru ve vybraných bankách na českém bankovním trhu.
- Zpracujte projekt financování investičního záměru firmy a vyberte nejvhodnější řešení.
- Zhodnoťte přínosy projektu, podrobte ho nákladové a rizikové analýze.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

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.

BRIGHAM, Eugene F. a Michael C. EHRHARDT. Financial management: theory and practice. 14th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, c2014, 1163 s. ISBN 978-1-111-97221-9.

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Marie Paseková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **14. prosince 2018**
Termín odevzdání diplomové práce: **16. dubna 2019**

Ve Zlíně dne 18. července 2018

L.S.

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 užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: NIKOLA MALKYŮKOVÁ

.....

podpis diplomanta

ABSTRAKT

Předmětem této diplomové práce je nalezení vhodného způsobu financování investičního záměru a následné zhodnocení efektivnosti investice pro společnost. Teoretická část je věnována literární rešerši odborné literatury zaměřené na téma investice, investiční projekty, zdroje financování podniku, metody hodnocení investičních projektů, bankovní úvěry a problematiku finanční analýzy. Praktická část je rozdělena na analytický a projektový oddíl. V analytické části je představena společnost a provedena podrobná analýza její stávající finanční situace. Projektová část se zaměřuje na konkrétní investiční záměr a možnosti jeho financování. Výsledky této práce umožňují navržení vhodného financování projektu a zhodnocení efektivnosti investice při jeho realizaci. Závěr práce tvoří provedení rizikové a nákladové analýzy a vyhodnocení vhodnosti přijetí projektu.

Klíčová slova: Investiční projekt, investice, finanční analýza, financování, úvěr, efektivnost investice

ABSTRACT

The Diploma thesis focuses on finding a suitable way of financing the investment plan and subsequent evaluation of the investment efficiency for the company. The theoretical part is devoted to the review of literature focused on the topic of investment, investment projects, sources of corporate financing, methods of evaluation of investment projects, bank loans and topic of financial analysis. The practical part is divided into analytical and project part. In the analytical part there is an introduction of the company and detailed analysis of its current financial situation. The project part focuses on the specific investment plan and possibilities of its financing. The results that are introduced in the thesis enable us to propose suitable project financing and to evaluate the effectiveness of the investment during its implementation. The conclusion of the thesis consists of performing risk and cost analysis and evaluation of suitability of the project.

Keywords: investment project, investment, financial analysis, financing, credit, efficiency of investment

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala řediteli analyzované společnosti za ochotu a také za poskytnutí firemních podkladů a sdělení potřebných informací ke zpracování diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat paní doc. Ing. Marii Pasekové, Ph.D. za vedení práce a odbornou konzultaci. Poděkování patří také mé rodině za poskytnutou podporu během celého studia.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	13
1.1 KLASIFIKACE INVESTIC	13
1.2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	15
1.2.1 Investiční projekt.....	15
1.2.2 Fáze investičního projektu	16
1.2.3 Peněžní toky investice	17
1.3 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	18
1.3.1 Statické metody	18
1.3.1.1 Rentabilita (výnosnost) investovaného kapitálu	19
1.3.1.2 Doba splacení (návrtnosti) investice	19
1.3.1.3 Metoda průměrných ročních nákladů	19
1.3.2 Dynamické metody	20
1.3.2.1 Čistá současná hodnota	20
1.3.2.2 Vnitřní výnosové procento.....	21
1.4 RIZIKA INVESTIČNÍHO PROJEKTU	22
2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	24
2.1 ČLENĚNÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ PODNIKU	24
2.1.1 Vlastní zdroje	26
2.1.2 Cizí zdroje	28
2.1.3 Alternativní zdroje financování.....	30
2.2 DOTACE	32
2.2.1 Dělení dotací	32
2.2.2 Postup získání podnikatelských dotací.....	33
2.2.3 Operační programy.....	34
3 BANKOVNÍ ÚVĚR	35
3.1 ČLENĚNÍ BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	35
3.2 DRUHY BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	36
3.3 POSKYTNUTÍ ÚVĚRU	38
4 FINANČNÍ ANALÝZA	39
4.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	39
4.2 ZDROJE INFORMACÍ A ETAPY FINANČNÍ ANALÝZY	40
4.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	40
4.3.1 Absolutní ukazatele	41
4.3.1.1 Horizontální, vodorovná analýza	41
4.3.1.2 Vertikální, svislá analýza	41
4.3.2 Rozdílové ukazatele	41
4.3.3 Poměrové ukazatele	42
4.3.3.1 Ukazatel rentability (výnosnosti).....	42
4.3.3.2 Ukazatel likvidity.....	43
4.3.3.3 Ukazatel zadluženosti	45

4.3.3.4	Ukazatel aktivity	46
4.3.4	Souhrnné ukazatele	47
4.3.5	Swot analýza	49
4.3.6	Spider analýza	49
4.3.7	Ekonomická přidaná hodnota.....	49
II	PRAKTICKÁ ČÁST	51
5	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	52
5.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI.....	52
5.2	SWOT ANALÝZA PODNIKU	53
5.2.1	Silné stránky	54
5.2.2	Slabé stránky	55
5.2.3	Příležitosti	55
5.2.4	Hrozby.....	55
6	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	56
6.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	56
6.1.1	Analýza majetkové struktury	56
6.1.2	Analýza finanční struktury	59
6.1.3	Analýza výnosů	61
6.1.4	Analýza nákladů.....	63
6.1.5	Vývoj zisku	64
6.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	65
6.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	66
6.3.1	Analýza zadluženosti	66
6.3.2	Analýza likvidity	67
6.3.3	Analýza rentability	68
6.3.4	Analýza aktivity	69
6.3.5	Spider analýza	70
6.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	72
6.4.1	Index IN05	72
6.4.2	Altmanovo Z-skóre	72
6.4.3	Ukazatel EVA	73
6.5	SHRNUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....	74
7	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	77
7.1	POPIS INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....	77
7.2	PENĚŽNÍ TOKY INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	78
7.2.1	Peněžní příjmy	78
7.2.2	Peněžní výdaje	79
7.2.3	Odpisy	80
7.2.4	Plánované cash flow plynoucí z investice.....	81
8	FINANCOVÁNÍ INVESTICE	82
8.1	FINANCOVÁNÍ POMOCÍ BANKOVNÍHO ÚVĚRU	82
8.1.1	Financování od ČSOB a. s.	83
8.1.2	Financování od KB a. s.	84
8.1.3	Financování od Fio banky a. s.....	85
8.1.4	Srovnání úvěrů a výběr nejvýhodnější varianty	87
8.1.5	Umořovací plán úvěru.....	88

8.2	FINANCOVÁNÍ POMOCÍ DOTACE.....	89
8.2.1	Dotace Nemovitost.....	89
8.2.2	Dotace Inovace.....	90
8.2.3	Dotace Progres	90
8.2.4	Hodnocení možností využití dotace	91
9	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	93
9.1	STATICKÉ METODY	93
9.1.1	Výnosnost investovaného kapitálu.....	93
9.1.2	Metoda průměrných ročních nákladů.....	94
9.1.3	Doba návratnosti investice	94
9.2	DYNAMICKÉ METODY	96
9.2.1	Čistá současná hodnota	97
9.2.2	Index ziskovosti	98
9.2.3	Vnitřní výnosové procento	99
9.3	NÁKLADOVÁ ANALÝZA	100
9.4	RIZIKOVÁ ANALÝZA	101
9.4.1	Ochrana proti rizikům	103
10	SUMARIZACE VÝSLEDKŮ PROJEKTOVÉ ČÁSTI.....	105
	ZÁVĚR	108
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	110
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	115
	SEZNAM OBRÁZKŮ	118
	SEZNAM GRAFŮ	119
	SEZNAM TABULEK.....	120

ÚVOD

Základním cílem každého podniku je tvorba zisku a také maximalizace jeho tržní hodnoty. Společnost se snaží nalézt řešení, jak snížit své náklady a zvýšit výnosy. Aby podnik obstál v tvrdém konkurenčním boji, musí se neustále rozvíjet a také se přizpůsobovat tržním podmínkám. Součástí zvýšení zisku je i rozhodování o realizování investičních projektů. V oblasti investic nestačí použít pouze zdravý rozum, ale je třeba využít dostupných metod, které vedou firmu k rozhodnutí, zda je investice efektivní. Tyto finanční metody také pomáhají volit mezi jednotlivými variantami projektů.

Na základě rozhodnutí vybrané společnosti bylo zvoleno téma diplomové práce, kde je zkoumán zamýšlený investiční projekt. Firma se rozhodla snížit své náklady pomocí vybudování vlastního zázemí. Plánuje přesunutí skladu, kancelářských prostor a jedné prodejny z nájmu do vlastního, nově vybudovaného objektu. Účetní jednotka má v plánu výstavbu financovat z cizích zdrojů, protože jejich použití považuje za výhodnější. Vlastní zdroje si společnost chce ponechat, jako určitou finanční rezervu.

Hlavním cílem diplomové práce je návrh nejvýhodnější varianty financování investice na základě srovnání nabídky možností financování pomocí cizích zdrojů a následné zhodnocení efektivnosti vybraného projektu pro společnost. Tato problematika je velmi náročná a obsáhlá, proto ji práce nedokáže popsat v celé své šíři. Vypracovaný návrh bude firmě sloužit ke snadnějšímu rozhodnutí mezi jednotlivými variantami financování a také ke zhodnocení, zda je pro ni projekt realizovatelný a dostatečně výnosný. Vedlejším cílem je zhodnocení finančního zdraví společnosti na základě provedení finanční analýzy. Dalším vedlejším cílem je provedení rizikové a nákladové analýzy projektu.

Diplomová práce je rozdělena na dvě části. V teoretické části práce jsou definovány pojmy týkající se investic a investičního rozhodování. Jsou zde popsány hlavní statistické a dynamické metody hodnocení efektivnosti investic. Následně jsou představeny zdroje financování podniku, kterou jsou rozděleny na vlastní a cizí zdroje. Blíže je zde popsáno financování pomocí dotace a také bankovní úvěry. Závěrečná kapitola popisuje provedení finanční analýzy se zaměřením na konkrétní ukazatele.

Praktická část diplomové práce je rozdělena na dva oddíly, které navazují na teoretickou část. Prvním celkem je část analytická, kde je uvedena stručná charakteristika vybrané společnosti a SWOT analýza. Z důvodu ochrany si účetní jednotka nepřeje zveřejňovat kon-

krétní specifikaci. Na základě poskytnutých účetních výkazů jsou vypočteny absolutní, rozdílové, poměrové i souhrnné ukazatele. Výpočty jsou srovnány s příslušným odvětvím. Ke konci této části je provedeno celkové zhodnocení finančního zdraví podniku.

Druhý celek praktické části se zaměřuje na konkrétní projekt. Nejprve je popsán zamýšlený investiční záměr společnosti. Jsou zde určeny plánované příjmy, výdaje a také stanoveno odhadované cash flow investice. Poté jsou uvedeny nabídky financování pomocí úvěru od vybraných bankovních institucí, jejich srovnání a výběr nejvýhodnější varianty. V rámci projektu je také zkoumáno, zda je na daný záměr možné využít dotaci. Následně je investice zhodnocena z hlediska efektivnosti pomocí výpočtu statistických a dynamických metod hodnocení investičních projektů. Na závěr je projekt podroben rizikové a nákladové analýze.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je výběr nejvhodnějšího financování investičního záměru pro vybranou společnost s ručením omezeným. Sekundárním cílem je provedení hodnocení efektivnosti projektu pro firmu. Podpůrným cílem je provedení finanční analýzy a následné zhodnocení finančního zdraví účetní jednotky. Další cíl se zaměřuje na zhotovení rizikové a nákladové analýzy plánovaného investičního záměru.

Cílem teoretické části práce je vytvoření literární rešerše, která bude sloužit, jako podpůrný materiál pro praktickou část práce. Literární rešerše definuje investice, peněžní toky, možnosti financování podniku s bližším zaměřením na bankovní úvěr a dotace. Dále popisuje metody hodnocení efektivnosti investic a provedení finanční analýzy společnosti. Jako doplňkový zdroj byla provedena analýza elektronických zdrojů.

V praktické části je použita metoda analýzy, kdy jsou účetní výkazy společnosti podrobeny finanční analýze pomocí výpočtu absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Následně jsou vypočtené hodnoty porovnány s příslušným odvětvím. Metoda syntézy bude použita při zpracování SWOT analýzy.

V projektové části budou zpracovány a srovnány nabídky vybraných bankovních institucí. Nabídky jsou hodnoceny na základě stanovených podmínek, jako je doba splácení, výše a podmínky poskytnutí úvěru. Následně jsou vymodelovány náklady jednotlivých variant. Pomocí syntézy výsledků je vybrána nejvhodnější varianta financování projektu. Pro hodnocení efektivnosti investičního záměru jsou využity statické a dynamické metody, dle využití faktoru času. Pro provedení výpočtů je nejprve nutné stanovit peněžní toky investice.

Plánovaný investiční záměr bude podroben rizikové a nákladové analýze, která proběhne formou diskuze s odbornými pracovníky a také návrhy na eliminaci hrozících rizik. Závěr práce obsahuje sumarizaci výsledků formou přehledu. Následně je stanovena vhodná varianta financování a doporučení, zda je investiční projekt pro firmu přijatelný.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Ekonomická teorie definuje investici jako kapitálová aktiva, která neslouží k okamžité spotřebě, ale jsou určena pro výrobu nebo rozvoj dalších kapitálových statků. Z hlediska podnikových financí se investice považuje za odloženou spotřebu, kde předpokládáme vyšší zhodnocení užítku v budoucnu. Počítáme s tím, že vynaložené peněžní prostředky přinesou peněžní příjmy v delším časovém období (minimálně 1 rok). (Tetřevová, 2006, s. 11-12, 25-26)

1.1 Klasifikace investic

Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 158-159) uvádí základní dělení investic z hlediska účetnictví na:

- Hmotné investice – obnova nebo rozšíření stávajícího dlouhodobého majetku za účelem navýšení výrobní kapacity, výstavby nových zařízení
- Finanční investice – financování prostřednictvím cenných papírů
- Nehmotné investice – financování výzkumu a vývoje, investování do nákupu software, know-how, licencí, autorská práva

Dále člení investice dle přínosů pro podnik na:

- Rozvojové investice – Přispívají k zvýšení tržeb podniku pomocí investování do rozvoje, výzkumu a vývoje, rozšíření výrobních kapacit společnosti
- Obnovovací investice – Slouží k zachování minimálně současné úrovně výkonnosti podniku, jedná se o obnovu stávajícího majetku, případně nahrazení lepším majetkem
- Mandatorní (regulatorní) investice – Musí být realizovány, aby podnik mohl fungovat v příslušných ekonomických podmínkách v rámci patřičné legislativy. Jedná se například o investice do bezpečnosti práce, životního prostředí, společenské odpovědnosti

Dluhošová (2010, s. 129-131) dále dělí investice dle vlivu na podnikovou ekonomiku:

- Náhrada zařízení – provádí se náhrada opotřebovaného majetku za majetek nový
- Výměna zařízení za účelem snížení nákladů – provádí se u funkčních, ale zastaralých strojů
- Expanze dosavadního výrobku a rozšíření trhu – vyžaduje průzkum trhu

- Vývoj, výroba a prodej nového výrobku a expanze na nové trhy – jedná se o vysoce nákladovou a rizikovou záležitost, která vyžaduje detailní analýzy, bývá součástí strategického plánu
- Ostatní investiční projekty – jedná se o jiné projekty např. výstava administrativní budovy, parkoviště, posouzení závisí na jejich velikosti

Dle vzájemného vlivu projektů investice dělíme na:

- Substituční – první projekt vylučuje zavedení projektu druhého
- Nezávislé – může být realizováno více projektů najednou
- Komplementární – projekty, které se vzájemně doplňují, zde je třeba sledovat vazby jednotlivých projektů

Dle typu peněžních toků:

- Konvenční – po prvotní investici následuje období s převahou provozních příjmů
- Nekonvenční – po prvotní investici se střídají období příjmů a výdajů

(Tetřevová, 2006, s. 50)

Dle věcné náplně:

- Investiční – jedná se o zavedení nového výrobního zařízení
- Nový produkt – Souhrn aktivit, které vedou k vytvoření nového výrobku či služby
- Organizační změna – často je spojená s restrukturalizací společnosti s cílem zlepšit efektivnost a konkurenční schopnost účetní jednotky
- Inovace IS/IT – technologická modernizace systémů
- Projekty koupě firmy – zlepšení konkurenční schopnosti firmy na trhu
- Environmentální projekty – realizování v návaznosti na legislativu, jedná se o ochranu životního prostředí, zdraví atd.

Dle výchozích podmínek realizace:

- Na zelené louce – samostatně vyčleněný projekt bez ohledu na stávající činnosti podniku
- V zavedeném podniku – projekty v zavedených firmách, je třeba posoudit vzájemné vazby

Dle způsobu financování:

- Nezádlužený projekt – firma projekt financuje z vlastních zdrojů

- Zadlužený projekt – firma použije k financování projektu i cizí zdroje

(Dluhošová, 2010, s. 129-131)

Dle možností aktivních zásahů v budoucnu:

- Pasivní investice – v průběhu investice se neřeší aktivní zásahy
- Aktivní investice – uvažuje se a hodnotí realizace rozhodnutí, jako rozšíření, zastavení, odložení projektu

Dle doby výstavby:

- Jednoleté investice – investice je realizována během jednoho roku
- Víceleté investice – doba realizace investice je delší než jeden rok

(Dluhošová, 2010, s. 129-131)

1.2 Investiční rozhodování

Každá prosperující firma by měla plánovat kromě financování běžných činností podniku také investice do obnovy majetku, rozšíření bohatství společnosti a do rozvoje účetní jednotky. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 158)

Jedná se o klíčovou činnost podniku, která má rozhodující vliv na jeho tržní hodnotu. Investiční rozhodování nám pomáhá v rozhodování, kolik peněžních prostředků a do jakých aktivit máme investovat a také kolik prostředků vynaložíme na konkrétní projekty. (Tetřevová, 2006, s. 11, Hrdý a Kerchovská, 2013, s. 134)

1.2.1 Investiční projekt

Tetřevová (2006, s. 47) definuje investiční projekt jako aktivitu, která rozvíjí a zlepšuje činnosti podniku. Investiční projekt představuje přehled ekonomických a technických činností, které zajišťují proveditelnost a hladký průběh dané investice.

Specifika investičních projektů se dají charakterizovat v těchto bodech:

- Dlouhodobý časový horizont – investice jsou realizovány a využívány v delším časovém období, obvykle několika let.
- Nejistota a riziko – realizace investice sebou nese rizika ve formě dodatečných nákladů nebo nesplnění očekávané výnosnosti
- Finanční náročnost – investice jsou kapitálově náročné, vyžadují více finančních prostředků v počátku projektu

- Náročnost na koordinaci – je náročné sladit všechny pracovníky a jednotlivé činnosti projektu
- Externí dopady – Projekt může mít dopad nejen na podnik, ale i na jeho okolí. Řadíme sem zejména ekologické škody a negativní dopady na infrastrukturu.
- Aplikace nových technologií, výrobků – Investiční projekty často zahrnují různé inovace. (Tetřevová, 2006, s. 47-48)

1.2.2 Fáze investičního projektu

Investiční proces se skládá ze 4 základních fází, a to předinvestiční fáze, investiční fáze, provozní fáze a fáze ukončení a likvidace projektu. Nejdůležitější z celého procesu je fáze první. V této předinvestiční fázi je třeba na základě provedených analýz zhodnotit, zda projekt přijmou či nikoliv. (Fotr a Souček, 2011, s. 23).

Dluhošová (2010, s. 131) zmiňuje, že všechny fáze jsou důležité, protože úspěšná realizace projektů je důležitá pro dlouhodobý strategický rozvoj společnosti.

- Předinvestiční fáze

Tuto fázi je třeba dále rozčlenit na další navazující etapy. První etapou je identifikace projektů. Tato fáze sleduje podnikatelské okolí, shromažďuje informace o podnikatelských příležitostech a dále je pak vyhodnocuje. Výsledkem je představení projektů, které by mohly být pro společnost zajímavé a výnosné.

Další etapou je předběžný výběr. Jedná se o zpracování investičního záměru, dle kterého se pak rozhodne o realizaci či zamítnutí projektů. (Scholleová, 2009, s. 28)

Dále následuje technicko-ekonomická prováděcí studie (Feasibility Study). Firma musí zpracovat předběžnou technicko-ekonomickou studii projektů, která by měla vypovídat o možnosti realizace či zamítnutí projektu. Tato analýza se zpracovává ve více variantách. Pokud jsou v projektu nalezeny překážky realizace či není obhájena výnosnost projektu, je projekt zamítnut. Studie by měla shrnout všechny důležité informace projektu z technické, obchodní, finanční a ekonomické oblasti. (Valach 2010, s. 47-48)

Studie by měla obsahovat: přehled všech vstupů a výstupů, vývoj projektu, kapacitu trhu a produkce, materiálové vstupy, technický projekt, přehled a počty pracovníků, organizaci projektu, časový harmonogram, ekonomické a finanční vyhodnocení projektu. Všechny tyto podklady jsou zpracovány do výsledné hodnotící zprávy, která může sloužit pro získání potřeb financování projektu. Zpráva obsahuje také základní výkazy účetní jednotky.

- Investiční fáze

Tato fáze zahrnuje všechny činnosti od zahájení realizace projektu až po jeho úspěšné zařazení do provozu. Pro zahájení této fáze je třeba sestavit projektový tým, zajistit si potřebné finanční prostředky na financování projektu a zajištění právních předpokladů.

- Provozní fáze

Jedná se o aktivní využití realizované investice. V této fázi daná investice produkuje produkty či služby a generuje peněžní příjmy. Společnost porovnává příjmy z investice a náklady vynaložené na realizaci investice, tímto porovnáním zjistí efektivnost daného projektu. (Dluhošová, 2010, s. 131-133)

- Fáze ukončení a likvidace projektu

Je spojena s koncem životnosti investice. Jedná se o ukončení činnosti projektu, který přestává generovat produkty či služby. Pokud firma porovná příjmy z likvidace a výdaje na likvidaci získá likvidační hodnotu majetku. Mezi příjmy můžeme zařadit prodej likvidovaného majetku či zásob pro výrobu. Mezi výdaje můžeme zařadit například likvidační náklady na demontáž, či uvedení místa investice do původního stavu. (Synek a Kislingerová, 2010, s. 263)

1.2.3 Peněžní toky investice

Pro hodnocení efektivnosti investice je třeba zjistit budoucí peněžní toky ve formě výdajů a příjmů. Stanovují se finanční toky po celou dobu životnosti investice, od její realizace až po likvidaci projektu. Při hodnocení porovnáváme stávající stav a stav po realizaci investice, uplatňuje se tzv. přírůstkový princip. Peněžní toky můžeme rozdělit na dvě skupiny. První jsou kapitálové výdaje a druhou jsou provozní příjmy. (Dluhošová, 2010, s. 137-138)

Do kapitálových výdajů zařazujeme pouze náklady, které přímo souvisí s daným projektem. Jsou to přírůstkové veličiny. Společnost zde může zahrnout oportunitní náklady. Kapitálový výdaj tvoří:

- Pořizovací cena investice
- Zvýšení čistého pracovního kapitálu (zvýšení oběžného majetku mínus zvýšení krátkodobých závazků)
- Výdaje spojené s ukončením životnosti investice, prodej a likvidace majetku (pokud vznikne příjem, kapitálový výdaj se o tuto sumu zmenší)

- Daňové vlivy

Při výpočtu by měl být zohledněn i faktor času a započítána předpokládaná inflace. (Synek, 2003, s. 296-297)

Provozní příjmy vznikají během činnosti investice. Peněžní příjem tvoří:

- Čistý zisk (po zdanění)
- Odpisy
- Odpočet změny čistého pracovního kapitálu
- Příjem z případného prodeje majetku na konci životnosti investice

(Dluhošová, 2010, s. 138-139)

1.3 Metody hodnocení efektivnosti investičních projektů

K posouzení efektivnosti investic můžeme využít spoustu různých metod. Porovnání jednotlivých výpočtů může přinést podobné i velmi rozdílné výsledky. (Valach, 2010, s. 81) Hrdý a Krechovská uvádí: „*Hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů spočívá v tom, že pomocí vybraných kritérií hodnocení ekonomické efektivnosti investic porovnááme investiční výdaj, nazývaný kapitálovým výdajem, s efektem z investice.*“ (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 141)

Hlavní dělení metod je dle faktoru času na:

- Statistické – nerespektují faktor času
- Dynamické – respektují faktor času

(Valach, 2010, s. 81)

1.3.1 Statické metody

Statické metody se používají u projektů, kde faktor času nemá na investici rozhodující vliv. Jedná se zejména o krátkodobé investice (do dvou let) nebo investice s nízkou mírou diskontní sazby (výnosnosti). Pokud je diskontní míra nízká, je i faktor času méně významný. Tyto metody se doporučují používat spíše jako doplňkové, avšak v praxi jsou velmi využívané, protože pro firmy je výpočet jednodušší. (Valach, 2010, s. 81)

1.3.1.1 Rentabilita (výnosnost) investovaného kapitálu

Jedná se o nejjednodušší metodu výpočtu hodnocení investic. Poměruje se průměrný roční zisk investice po zdanění s pořizovacími náklady na investici. Tento ukazatel nezohledňuje faktor času a nevychází z peněžních toků. (Dluhošová, 2010, s. 142)

Vzorec pro výpočet rentability investovaného kapitálu:

$$ROI = \frac{\phi EAT}{INV} \quad (1)$$

1.3.1.2 Doba splacení (návratnosti) investice

Době návratnosti investice se také říká Payback. Tato metoda je založena na výpočtu doby, za kterou investice přinese takové příjmy (tok cash flow), které se budou rovnat nákladům investice. (Synek, 2003, s. 306) Dle Kaloudy (2017, s. 147) je tato metoda považována za velmi realistickou. Vzorec platí, pokud počítáme se stejnými příjmy každý rok.

Vzorec pro výpočet doby návratnosti:

$$DS = \frac{\text{Náklady na investici}}{\text{Roční CF}} \quad (2)$$

Pokud jsou příjmy v každém roce jiné, počítáme je kumulací cash flow, až než dosáhnou částku nákladů investice. Čím je doba splacení kratší, tím je projekt výhodnější. (Synek, 2003, s. 306)

Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 170-172) tvrdí, že se jedná o metodu dynamickou, protože můžeme jistým způsobem zohlednit faktor času pomocí diskontování.

1.3.1.3 Metoda průměrných ročních nákladů

Tato metoda se používá při hodnocení projektů se stejným objemem produkce, ale s jiným technologickým zařízením. Nejvýhodnější je investice s nejnižšími náklady.

Vzorec pro výpočet ročních průměrných nákladů:

$$R = O + i * J + V \quad (3)$$

Roční průměrné náklady se vypočítají jako odpisy + požadovaná výnosnost (úrok) vynáso- bený investičním nákladem + ostatní roční provozní náklady. (Valach, 2010, s. 83-84)

1.3.2 Dynamické metody

U většiny projektů počítáme s delší dobou životnosti investice, proto je vhodné použít dynamické metody hodnocení, které zohledňují faktor času. Základem je diskontování vstupních dat. Tyto metody zohledňují časovou hodnotu peněz pomocí použití úrokové míry. (Synek, 2003, s. 81)

1.3.2.1 Čistá současná hodnota

Valach (2010, s. 99) čistou současnou hodnotu definuje takto: „Rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investičního projektu a kapitálovým výdajem.“ Jedná se o nejdůležitější metodu hodnocení investic. Také zohledňuje faktor času. Tento výpočet nám ukazuje, o kolik se vlivem investice zvýší tržní hodnota firmy.

Vzorec pro výpočet čisté současné hodnoty:

$$NPV = \frac{P_1}{(1+i)} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{P_N}{(1+i)^N} - K \quad (4)$$

Nebo:

$$NPV = \sum_{n=1}^N P_n \frac{1}{(1+i)^n} - K \quad (5)$$

Kde:

NPV	čistá současná hodnota
P ₁ , 2...x	peněžní příjem z investice v jednotlivých letech životnosti
i	požadovaná výnosnost (úrok v % / 100)
N	doba životnosti
n	jednotlivá léta životnosti
K	kapitálový výdaj

(Valach, 2010, s. 99-100)

Projekt přijmeme, pokud je vypočtená hodnota kladná. Pokud výpočet vyjde nulový, investice uspokojuje všechny závazky i požadovanou výnosnost vlastníků. Pokud je hodnota záporná, je potřebné investici zamítnout. (Brigham a Ehrhardt, 2014 s. 456) Dle Synka (2003, s. 309) je metoda doplněna indexem současné hodnoty (index výnosnosti).

Vzorec pro výpočet indexu výnosnosti:

$$IV = \frac{PVCF}{IN} \quad (6)$$

Při výpočtu vydělíme současnou hodnotu CF náklady na investici. Pokud nám vypočtená hodnota vyjde větší než 1, investice se může uskutečnit. Tento index lze využít pro srovnání variant projektu, kdy vybíráme vždy index s vyšší hodnotou. Index nepočítáme, pokud nám ČSH vyjde kladná. (Synek, 2003, s. 308-309)

Dluhošová upozorňuje na to, že firmy mohou navýšit dobu použití investice, než je její skutečná životnost a tím nadhodnotit projekt. (Dluhošová, 2010, s. 140)

1.3.2.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento zohledňuje faktor času. Tato metoda je také doporučována pro hodnocení investic, stejně jako čistá současná hodnota. Valach popisuje VVP takto: „*Taková úroková míra, při které současná hodnota peněžních příjmů z projektu se rovná kapitálovým výdajům (eventuálně současné hodnotě kapitálových výdajů).*“ (Valach, 2010, s. 117) Při porovnání s čistou současnou hodnotou, je to taková úroveň úrokové míry, která odpovídá čisté současné hodnotě v nule.

Vzorec výpočtu vnitřního výnosového procenta:

$$K = \frac{P_1}{(1+i)^1} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \frac{P_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{P_N}{(1+i)^N} \quad (7)$$

Nebo:

$$K = \sum_{n=1}^n P_n \frac{1}{(1+i)^n} \quad (8)$$

Kde:

P_n	peněžní příjmy v jednotlivých letech projektu
K	kapitálový výdaj
n	jednotlivá léta životnosti
N	doba životnosti projektu
i	hledaný úrokový koeficient

Pokud vyjde vnitřní výnosové procento vyšší než podniková diskontní sazba (WACC), je investice přijatelná. (Synek, 2003, s. 117)

Vzorec pro lineární interpolaci VVP:

$$IRR = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n + \check{C}SH_v} (i_v + i_n) \quad (9)$$

Ve výpočtu dosazujeme různé úrokové míry tak, aby první výpočet měl kladný výsledek a druhý výpočet byl s opačným znaménkem. Vždy musí být jeden výpočet ČSH kladný a jeden záporný. Do vzorečku pak dosazujeme absolutní hodnoty. Pokud by se během realizace investice měnilo znaménko CF, může mít výsledek více variant. Výpočet nelze provést přímo, je třeba hledat řešení, které je nejbližší nule. Výsledek bývá prezentován v procentech. Tato metoda se nedá použít, pokud porovnáváme dva vylučující se projekty. (Dluhošová, 2010, s. 141, Valach, 2010, s. 118-124)

Ve většině případů je vhodné dávat přednost dynamickým metodám před statickými metodami. Pokud se projekty vzájemně vylučují, je vhodné použít metodu ČSH. Ze statických metod je nejpoužívanější metoda doby návratnosti investic. K hodnocení projektů je třeba mít správně vypracovány podklady. (Kalouda, 2017, s. 157)

1.4 Rizika investičního projektu

Kalouda (2017, s. 199-200) dělí rizika podniku na podnikatelské:

- Tržní riziko – prodejnost a cena
- Vnitřní riziko – dále se dělí na investiční, inovační a provozní

Další skupinou jsou dle Kaloudy (2017, s. 199-200) finanční rizika:

- Riziko likvidity – podnik musí být schopný dostát svým závazkům
- Riziko kurzové – riziko změny měnového kurzu při zahraničních transakcích
- Riziko úvěrové – neschopnost nebo neochota splatit své závazky
- Riziko úrokové – riziko spojené s pohybem tržních cen

Pro eliminaci rizika je možné použít prevenci rizika nebo odstranění důsledků rizik. Hlavním investičním rizikem je to, že podnik předem nezná výsledek. Investice může být velmi zisková, ale také ztrátová. Společnost pracuje s rizikem i v jiných oblastech svého podnikání. Investiční riziko nám udává pravděpodobnost budoucích výnosů. Pokud je pravděpodobnost ztráty větší, investice se klasifikuje jako rizikovější a investoři očekávají větší výnosy. (Synek, 2003, s. 321-322)

Valach (2010, s. 181-182) definuje tyto základní fáze analýzy rizika investičních projektů a ochrany proti rizikům:

- Určení kritických faktorů rizik investičního projektu – Jedná se o výběr rozhodujících faktorů, které způsobují velké změny v efektivnosti projektu. Kritické faktory se určují podle analýzy citlivosti, čím je citlivost větší, tím je i riziko větší.
- Stanovení bodu zvratu (vyrovnání) investičního projektu – Určuje se kritické vymezení dané veličiny, od které se projekt stává nevýnosný (ztrátový). Bod zvratu se určí v bodě, kde je čistá současná hodnota rovna nule.
- Kvantifikace rizika pomocí různých statistických metod – Jedná se o stanovení očekávaných peněžních příjmů, jejich rozptylu a veličin.
- Příprava a realizace různých způsobů snížení rizika
- Příprava plánů opravných opatření pro budoucnost pro určité vybrané kritické situace – Je třeba tyto rizikové faktory poznat a vytvořit případné finanční rezervy.

Společnost musí při investičním rozhodování brát v úvahu tři fakta:

- Jaké jsou výnosové důsledky investice
- Jaká mohou být rizika peněžních toků projektu
- Jaké důsledky má investice na podnik z hlediska likvidity

Všechny tyto kritéria nám shrnuje investiční trojúhelník. V trojúhelníku by měla být vysoká výnosnost, nízké riziko a maximální likvidita. Tyto kritéria se vzájemně vylučují, proto je třeba najít určitou strategii, na kterou se podnik zaměří. (Valach, 2010 s. 183)

2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Pro uskutečnění investičního záměru firmy je potřeba zajistit potřebný objem finančních prostředků. Tyto prostředky jsou nutné pro hladký průběh a realizování projektu v určeném čase. Nedostatek finančních prostředků by mohl vést ke zpoždění nebo nedokončení projektu. Je třeba zvážit různé alternativy dlouhodobých zdrojů financování. Firma musí posoudit náklady jednotlivých alternativ a také jejich přednosti a nedostatky, které je potřeba posuzovat dle konkrétní situace a zaměření podnikání. Při posouzení externích zdrojů musí firma posoudit i stav na trhu. (Tetřevová, 2006, s. 81)

Na finanční zdroje podniku se dle Hrdého a Krechovské (2013, s. 84) díváme ze dvou hledisek. První je hledisko účetní a druhé je hledisko finanční. Finanční hledisko zahrnuje údaje z rozvahy, konkrétně pasiva a také bere v úvahu i podrozvahové položky. Dále se zabývá přeměnami majetku, kdy se prodá nepeněžní majetek a získají se z něj peněžní prostředky. Finanční teorie definuje finanční zdroje jako „*Zdroje tvorby peněžních prostředků a podnikového kapitálu*“. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 84) Finanční zdroje považujeme za obrátovou tokovou veličinu.

Účetní hledisko zahrnuje pasiva rozvahy. Z tohoto hlediska vnímáme položky pasiv, jako zdroje krytí podnikového majetku. Podnikový kapitál představuje „*Souhrn všech peněz vázaných v celkovém majetku podniku k určitému časovému okamžiku*“. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 84)

Podnik ke své činnosti potřebuje plynulý pohyb peněz a je potřeba řídit pohyb finančních prostředků. Pro toto plánování se využívá identifikace zdrojů a jejich přesné vymezení. (Krauserová, 2013, s. 23).

2.1 Členění finančních zdrojů podniku

Hrdý člení zdroje do tří základních skupin:

1. Z hlediska vlastnického
2. Z hlediska způsobu získávání
3. Z hlediska časového

Vlastnické hledisko se dále dělí zdroje na vlastní a cizí. Poměr vlastních a cizích zdrojů nám ukazuje, jak společnost využívá své zdroje a jak moc je závislý na cizích zdrojích. U cizích zdrojů si podnik musí dát pozor na to, že musí v určeném čase prostředky vrátit. Finanční

zdroj se může z vlastního přeměnit na cizí, pokud je závislý na splnění určitých podmínek. Tato situace může nastat například u dotace, kdy je získání vázáno na splnění určitých kritérií a při nedodržení se musí peněžní prostředky vrátit. Dále společnost může mít hybridní kapitál. Jedná se o zdroje, u kterých není snadné rozlišit, zda se jedná o zdroje vlastní nebo cizí. Může se jednat například o prioritní či vyměnitelné dluhopisy. Vlastník se v době splatnosti dluhopisů může rozhodnout, zda využije výplaty peněz, výměny za jiné dluhopisy nebo využije možnosti získání nově emitovaných akcií. Dle obchodního zákoníku musí dojít k podmíněnému zvýšení základního kapitálu a následnému zapsání do obchodního rejstříku. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 84-85)

Z hlediska způsobu získávání finančních zdrojů Hrdý a Krechovská (2013, s. 84-85) dále člení zdroje na vnitřní (interní) a vnější (externí). Také tvrdí, že je toto členění pro podnik nejvýznamnější. Členění určuje, zda si podnik umí zdroje obstarat z vlastní činnosti nebo využívá zdroje vnějších investorů. Získávání externích zdrojů je pro podnik náročné. Společnost musí zhodnotit efektivnost a návratnost financí, zároveň musí posoudit riziko a požadovanou výnosnost investorů. Krauserová (2013, s. 23) popisuje toto členění dle místa tvorby peněz.

Časové hledisko se dále člení na dlouhodobé a krátkodobé zdroje. Někdy podnik přidává ještě členění na střednědobé zdroje. Časové hledisko pro krátkodobé zdroje je jeden rok, pro střednědobé zdroje je to období od jednoho roku do pěti let, ostatní zdroje se považují za dlouhodobé. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 85)

Společnosti by měli dodržovat zlaté pravidlo financování. Dlouhodobý majetek (investice) by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek by měl být financován z krátkodobých zdrojů. Při tomto pravidle je potřeba zohlednit také podnikatelská rizika. Skladbu zdrojů podniku najdeme v účetním výkazu – rozvaze. Aktivum se považuje za majetek podniku a pasivum za zdroj financování majetku. (Kalouda, 2017, s. 20)

Krauserová (2013, s. 23) toto členění využívá k vytváření zásob peněz dle druhu výdajů. Mezi krátkodobé výdaje patří například nákup zásob, výrobků, polotovárů, výplatu mezd, úhrady daní. U tohoto typu výdajů je předpoklad rychlé přeměny zpět na peníze. Mezi dlouhodobé výdaje patří například nákup dlouhodobého majetku.

2.1.1 Vlastní zdroje

Financování podniku z vlastních zdrojů nazývá Hrdý a Krechovská (2013, s. 87-88) jako samofinancování. Jedná se o získávání finančních prostředků z vnitřních vlastních zdrojů firmy. Dle Hrdého a Krechovské (2013, s. 87-88) se samofinancování můžeme dívat ze tří různých hledisek:

1. Hledisko šíře samofinancování
2. Hledisko otevřenosti
3. Hledisko zákonitosti

Z hlediska samofinancování se pak můžeme na zdroje dívat v užším slova smyslu, kde se zahrnuje pouze nerozdělený zisk společnosti. Nebo v širším slova smyslu, kde jsou zahrnuty i ostatní zdroje samofinancování.

Dle otevřenosti můžeme samofinancování dělit za zjevné a skryté. Zjevné financování je způsobeno samostatným podnikem. Skryté je zapříčiněno podceněním majetku a nadceněním závazků. Některé formy samofinancování jsou dány přímo ze zákona. Jedná se například o zákonný rezervní fond. Lze sem také zahrnout podhodnocené odpisy. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 87-88)

Mezi vlastní zdroje financování dle Kaloudy (2017, s. 21) patří:

- Použitelný zisk
- Odpisy
- Prodej akcií

Zisk je klíčovým zdrojem samofinancování. Zisk je rozdíl mezi výnosy a náklady a je třeba ho blíže specifikovat. (Mayo, 2019, s. 143) V českém účetnictví rozdělujeme zisk na:

- Zisk z provozní činnosti
- Zisk z finanční činnosti
- Zisk z běžné činnosti
- Zisk z mimořádné činnosti

Z účetního výsledku hospodaření je potřeba odečíst:

- Daň ze zisku
- Zákonné položky - přiděly do zákonného rezervního fondu, a výplata podílu na zisku tichého společníka

- Statutární položky – přiděly do rezervních a statutárních fondů dle stanov společnosti
- Ostatní použití zisku – úhrada ztráty minulých let, výplaty dividend a podílů na zisku, další přiděly do fondů, zvýšení základního kapitálu

Dále je potřeba k výsledku přičíst nerozdělený zisk minulých let, případně uhradit ztrátu. Výsledkem je nerozdělený zisk koncem roku. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 88)

Dle Tetřevové je zisk drahý a nestabilní zdroj financování. Většina firem v České republice nedosahuje takové zisky, aby byla schopna financovat projekty pouze z něj. Mezi výhody financování formou vlastního zisku patří hlavně nízká míra zadluženosti společnosti a nulové náklady na financování. Firma také může financovat projekty, které jsou rizikové, financování z cizích zdrojů by pro firmu bylo příliš nebezpečné nebo by na cizí zdroje vůbec nedosáhla. (Tetřevová, 2006, s. 83) Synek a Kislingrová (2010, s. 317-318) naopak uvádí, že vlastní zdroje jsou dražší než zdroje cizí.

Kromě těchto výhod Hrdý a Kerchovská (2013, s. 89) popisuje ještě výhodu nerozředování vlastnických práv. Také upozorňuje na to, že nedochází k vzniku emisních nákladů, tudíž jsou náklady na zisk menší než na emisi akcií. (Hrdý a Kerchovská, 2013, s. 89)

V České republice je dlouhá doba odpisování a podnik má malou možnost obnovení majetku, navíc hodnota investičního majetku není v průběhu odpisování valorizována. Jedná se o dlouhodobý, interní, vlastní zdroj financování. (Tetřevová, 2006, s. 83, 97)

Společnost si může dobu odpisování určit sama, měla by však odpovídat skutečné době použití majetku. Firma si také musí zvolit způsob ocenění, protože čím je vyšší hodnota majetku, tím bude vyšší i odpis. Podnik musí zvolit, zda využije odpisy účetní nebo daňové. Pokud firma využívá samofinancování podle odpisů, pracuje vždy s odpisy účetními. Daňové odpisy slouží pouze pro výpočet daně a musí být vypočítány dle aktuálního zákona o daních z příjmů. (Hrdý a Kerchovská, 2013, s. 100-101)

Akciová společnost může využít financování pomocí emise vlastních akcií. Jedná se o složitou činnost, která je spojena s emisními náklady. Pokud firma využívá tento zdroj financování je nezávislá na věřitelích. Jedná se o peníze, které jsou nenávratné a bezúročné. Podnik může vydat akcie kmenové a prioritní. Ke kmenové akci je vázáno právo účastnit se valné hromady a také hlasování. U kmenových akcií je nevýhodou, že firma rozšiřuje okruh o nové akcionářů a může oslabit vliv rozhodování nynějších akcionářů. Na rozdíl od kme-

nové akcie má prioritní akcie omezené hlasování na valné hromadě. Prioritní akcie má předností právo na výplatu dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku. (Tetřevová, 2006, s. 85, Hrdý a Kerchovská, 2013, s. 120)

Dále lze k samofinancování využít rezervní fond a fondy tvořené ze zisku. Rezervní fond tvořený ze zákona může firma využít pouze k úhradě ztráty podniku. Firma může tvořit dobrovolný rezervní fond, ale české účetní jednotky této možnosti skoro nevyužívají. Pro financování investic může společnost tvořit investiční fond či fond rozvoje, který je tvořen přídělem ze zisku. (Tetřevová, 2006, s. 82)

Některé zdroje uvádí, jako možnost samofinancování využití zdrojů získávaných přeměnami majetku, někteří však tento zdroj za samofinancování nepovažují. Peněžní prostředky jsou získány prodejem nepeněžitých forem majetku. Při tomto prodeji musí být zachována stávající finanční struktura majetku. Mezi standartní zdroje financování nemůžeme zahrnout emisní ážio, dotace a dary. (Hrdý a Kerchovská, 2013, s. 107, Tetřevová, 2006, s. 82)

2.1.2 Cizí zdroje

Jedná se o zdroje, které musí podnik splatit v určeném čase. Po dobu splácení úroků firma nese náklady dluhů. Tyto zdroje by účetní jednotka měla použít na investování do dalšího kapitálu firmy, k rozšíření majetku. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 149, Kalouda, 2017, s. 115)

Kalouda (2017, s. 21) dělí cizí zdroje na:

- Prodej obligací (dluhopisů)
- Investiční (dlouhodobé) úvěry
- Obchodní (krátkodobé) úvěry
- Stála pasiva – časově odložené platby
- Koupě na splátky
- Směnky

Mezi zdroj cizí můžeme zařadit i rezervy, které mohou být povinné (zákonné) a nepovinné. Zákonné rezervy lze použít jen na předem vymezené účely. Společnosti v české republice tvoření nezákonných rezerv moc nevyužívají. (Tetřevová Firma může mít i tichou rezervu. Jedná se buď o podhodnocení majetku, zásob, pohledávek, neúměrné odpisy. Nebo o nadhodnocení závazků. (Kalouda, 2017, s. 113, Tetřevová, 2006, s. 83)

Mezi krátkodobé cizí zdroje zařazujeme nevyplacené dividendy, nevyplacené mzdy, neodvedené sociální a zdravotní pojištění a neodvedené daně. (Tetřevová, 2006, s. 80-81)

Financování podniku pomocí úvěrových zdrojů Kalouda (2017, s. 108) dále člení na:

- Dodavatelský úvěr
- Dlouhodobé bankovní úvěry
- Emise podnikových dluhopisů
- Dlouhodobé závazky
- Přijaté dlouhodobé zálohy

Pokud firma chce využít dodavatelský úvěr, musí nejdříve najít dodavatele, který je schopný danou zakázku splnit a ochoten poskytnout úvěr. Dodavatel také může úvěr poskytnout pouze na určitou část ceny dodávky. (Tetřevová, 2006, s. 84) Kalouda (2017, s. 108-109) specifikuje dva základní druhy těchto úvěrů. Prvním je podmíněný prodejní kontrakt. Druhý je prodejní kontrakt na movitou zástavu. Rozdíl mezi těmito kontrakty je ve vlastnictví. U první varianty vlastnictví přechází na společnost až po celkovém splacení dodávky. U druhé varianty firma získá vlastnictví ihned a půjčené finanční prostředky jsou kryté movitou zástavou pro případné nesplacení dluhu.

Účetní jednotka může využít financování pomocí dluhopisů (obligací) nebo směnek. Rozdíl mezi dluhopisem a směnkou je v době jejich splatnosti. Směnky se využívají ke krytí krátkodobých finančních výpadků, do jednoho roku splatnosti. Naopak dluhopisy se využívají ke krytí dlouhodobých potřeb podniku. Většinou bývají obchodovatelné na veřejných trzích. (Tetřevová, 2006, s. 111-113)

Firma musí být kapitálově silná, aby od ní dluhopisy někdo koupil. Věřitelé potřebují mít záruku navrácení finančních prostředků a úroků. Výhodou je, že na rozdíl od vydávání akcií, účetní jednotka nerozšiřuje okruh akcionářů a neoslabuje rozhodování na valné hromadě. Vzhledem k tomu, že firma splácí úroky, může si tímto nákladem snížit daňový základ. Jako další výhoda se uvádí nižší náklady dluhopisů, než jsou náklady na nerozdělený zisk. Společnost také může využít možnosti získání vyššího kapitálu zapojením více věřitelů. Účetní jednotka získá vyšší pružnost v kapitálové struktuře. Poslední výhodou by mohla být spekulace firmy na růst úrokových sazeb a zvolení pevné úrokové sazby. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 110-114)

Mezi nevýhody můžeme zařadit zvýšení zadluženosti, náklady vzniklé emisí dluhopisů, věřitelé mohou klást určité podmínky a tím omezovat rozhodnutí účetní jednotky. Pokud firma zvolí pevnou úrokovou sazbu a na trhu budou úrokovou sazby klesat, může to být pro firmu nevýhodné. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 114) Tetřevová (2006, s. 113) zmiňuje, že pokud je firma více zadlužena, nemusí dosáhnout na nový bankovní úvěr a dluhopisy pro ni mohou být dostupnější formou financování a také dluhopis nemusí být zajištěn movitým majetkem. Jako nevýhodu přidává nutnost hrazení splátek včas bez ohledu na tvorbu zisku.

Firma může pro své financování použít i dlouhodobé zálohy od odběratelů, ale této možnosti české firmy příliš nevyužívají. Dodavatelé nejsou schopni a ani ochotní dlouhodobé zálohy poskytovat. Dlouhodobé závazky mohou být i závazky vůči státním a samosprávním orgánům a institucím. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 114-115, Tetřevová, 2006, s. 83)

2.1.3 Alternativní zdroje financování

Tyto zdroje se určitým způsobem odlišují od standardních zdrojů financování. Alternativní zdroje jsou otevřené a firma může kdykoliv rozšířit objem těchto zdrojů. Jedná se o:

- Faktoring
- Forfaiting
- Leasing

Faktoring je prodej krátkodobých pohledávek před jejich splatností, obvykle se jedná o pohledávky splatné do půl roku. Jedná se o krátkodobé financování. Odkup pohledávek provádí specializovaná společnost tzv. faktor. (Kalouda, 2017, s. 118-119)

Hrdý a Krechovská (2013, s. 130-131) dále dělí faktoring na zjevný a skrytý. Při zjevném faktoringu dlužník ví o podstoupení pohledávky, při skrytém nikoliv, platí na účet věřitele. Firmy většinou využívají zjevného faktoringu. Dále pak Hrdý dělí faktoring dle rizika nesplacení na pravý (bezregresivní) a nepravý (regresivní). Při nepravém faktoringu, pokud odběratel neuhradí dlužnou částku, závazek přebírá společnost a musí finanční prostředky uhradit. Jedná se většinou o 80 % pohledávky. Při pravém faktoringu veškeré riziko přebírá faktor. Ještě můžeme členit faktoring na tuzemský a zahraniční dle místa jeho vzniku.

Mezi výhody faktoringu patří rychlé získání financí, v případě pravého faktoringu odpadá riziko nesplacení pohledávky věřitelem. Mezi nevýhody patří náklady spojené s odkupem

pohledávky. Faktor si strhává diskont, podnik obdrží asi 80 % finančních prostředků pohledávky. Dle Hrdého má využití faktoringu stoupající tendenci. (Kalouda, 2017, s. 119, Hrdý a Krechovská, 2013, s. 133)

Odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek nazýváme forfaiting. Tento odkup provádí specializovaná společnost, kterou nazýváme forfaiter. Pro forfaiting můžeme využít pohledávky, které mají splatnost delší než půl roku. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 133)

Kalouda (2017, s. 119-120) uvádí hlavní rozdíly mezi faktoringem a forfaitingem. Kurzové riziko při dlouhodobějších pohledávkách je u forfaitingu vyšší než u krátkodobých pohledávek. Při forfaitingu je obvykle vyžadována záruka banky, která zvyšuje náklady na odkup pohledávky. Hlavní výhodou je rychlé obdržení financí, dále pak přenesení rizika neuhrazení a kurzového rizika na forfaitera. Nevýhodou pak jsou vynaložené vysoké náklady.

Dalším alternativním zdrojem financování je možnost využití leasingu. Při použití leasingu podnik nevlastní daný majetek, pouze ho užívá a postupně splácí. Leasing dělíme na dvě základní kategorie - finanční (kapitálový) leasing a provozní (operativní leasing). (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 124-125)

Operativní leasing:

- Krátkodobý, do jednoho roku, životnost majetku je daleko delší
- Po skončení smlouvy se vrací pronajímateli
- Vlastníkem je pronajímatel, který zajišťuje veškeré opravy a údržby majetku
- Smlouvu lze vypovědět, dle zákoníku se blíží nájemní smlouvě
- Vhodné financování majetku, který firma využije pouze krátkou dobu a nepředpokládá jeho další využití

(Kalouda, 2017, s. 123)

Finanční leasing:

- Doba pronájmu je dlouhodobá, srovnatelná s životností majetku
- Rizika přechází na nájemce, zajišťuje opravy a údržby majetku
- Po splacení přechází vlastnictví na nájemce, možnost odkupu majetku
- Vhodný pro financování majetku, pro který firma předpokládá delší využití

(Tetřevová, 2006, s. 101-102)

Pokud leasingové splátky splňují náležitosti dané zákonem o daních z příjmů, jsou daňově uznatelným nákladem. Jako další zdroj financování je možné využití darů a dotací. (Keřkovský a Novák, 2015, s. 65, Hrdý a Krechovská, 2013, s. 125-126)

2.2 Dotace

Dle zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech, ve znění pozdějších předpisů definujeme dotaci jako: *Peněžní prostředky státního rozpočtu, státních finančních aktiv nebo Národního fondu poskytnuté právnickým nebo fyzickým osobám na stanovený účel.* (Česko, c2019)

Dotace musí být použita na předem daný účel. Dotační programy bývají označeny různými názvy, které určí jejich poskytovatel. Dotace se řadí do výdajů státního, územního či evropského rozpočtu dle subjektu, který dotaci poskytuje. (Lajtkepová, 2013, s. 78, Ševčík, 2004, s. 6)

Peníze daňových poplatníků jsou určeny pro zajištění bezpečnosti (policie, armáda), pro spravedlnost (legislativa a justice), dále pak pro zajištění důchodových, sociálních dávek, zdravotnictví, školství, kultura atd. Dotace může být poskytnuta podnikatelům, pokud naplňuje nějaký celostátní či místní zájem, které chce poskytovatel podpořit. Jedná se o naplnění veřejného zájmu, ocenění pozitivní externality. Podporovány jsou činnosti, které nejsou zajímavé komerčně, ale přispívají k obecnému zájmu. (O nesmrtelnosti dotace, c2017-2018)

Poskytování dotace podléhá zákonu č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a také pravidlům evropského společenství. Její poskytovatel může určit různé podmínky poskytnutí dotace, které ale musí splňovat zákony a normy. Pokud se poskytovatel domnívá, že byly porušeny podmínky poskytnutí dotace, může dotaci odebrat. Žadatel může přijít nejen o prostředky z dotace, ale i o vlastní finanční prostředky ve formě penále. (Stiborová, c1999-2019)

2.2.1 Dělení dotací

Dotace lze dle Maaytové, Ochrany a Pavla (2015, s. 149) dělit z různých hledisek. První dělení je dle účelu použití, na který budou finance poskytnuty na: investiční (kapitálové) dotace, které jsou určeny na konkrétní investice a neinvestiční (běžné), které slouží k provozu neziskového sektoru např. státní správa, doprava, školství, sociální péče atd. Další členění je dle poskytovatele dotace na dotace poskytnuté ze státního či územního rozpočtu,

státních a evropských fondů atd. Hamerníková a Maaytová (2010, s. 207-208) dále dělí dotace na účelové a neúčelové. Při účelových dotacích je předem vymezeno, na co má být dotace použita, za jakým účelem a za jakých podmínek. Neúčelové dotace jsou dotace, které nemají předem dané podmínky použití, v České republice se tyto dotace téměř nevyužívají.

Další členění je na dotaci nárokovou a nenárokovou. Při využití nárokové dotace příjemce má za daných podmínek na čerpání právo. Nenárokové dotace bývají rozděleny dle soutěže, kde uspěje jen několik žadatelů. Jako poslední kategorií je uvedeno členění na dotace se spoluúčastí a dotace bez spoluúčasti. Dotace bez spoluúčasti finančně pokryje celý projekt, naopak dotace se spoluúčastí nefinancuje celou částku, ale žadatel si musí určitou část nákladů zafinancovat sám. (Maaytová, Ochrana a Pavel, 2015, s. 149)

2.2.2 Postup získání podnikatelských dotací

Dotace se poskytují pouze na projekty, které jsou efektivní a realizovatelné. Nejprve je třeba vybrat správný dotační program, který je pro daný podnik a projekt vhodný. Dotace jsou rozdělené do několika různých oblastí. Každý dotační program podporuje jiné podnikatelské činnosti. Pro správný výběr je třeba mít dobře zpracovaný podnikatelský plán. Firma si může vybrat dotační program sama prostudováním všech dostupných dotací a následným výběrem nejvhodnější pro daný projekt. Podnik si také může najmout agenturu, která doporučí vhodné dotační programy.

Dalším krokem je sepsání žádosti o dotaci. Jedná se o dokument, kde firma prokáže, že její projekt je efektivní a lepší než jiné projekty. Žádost je třeba sepisovat dle podmínek dotačního programu. Každý dotační program vyžaduje doložení jiných dokumentů a podkladů. Další fází je čekání na vyhodnocení žádosti o dotaci. Agentura pro podnikání a inovace kontroluje dodržení všech formálních požadavků a následně je předá Ministerstvu průmyslu a obchodu. Ministerstvo zpracuje posudky, které dále projednává výběrová komise. Pokud je projekt schválen, jsou uděleny podmínky a rozhodnutí o udělení dotace.

Po schválení dotace následuje samotná realizace projektu, při které je nutné dodržovat podmínky poskytnutí dotace. Kontrolu plnění požadavků provádí finanční úřad nebo Ministerstvo průmyslu a obchodu. Kontrola může přijít kdykoliv, hlásí se však dopředu a také udává, co je třeba mít pro provedení kontroly k dispozici. Kontroly mohou přijít až deset let po proplacení projektu, proto je třeba mít všechny dokumenty po tuto dobu archivované. Ukončení dotačního projektu provází sestavení závěrečné zprávy z realizace investice a žádost o

platbu. Zpráva obsahuje shrnutí celého projektu včetně údajů o výdajích a hodnocení závazných ukazatelů.

Žádost o platbu doprovází doložení veškerých vynaložených výdajů projektu. Žádost lze podat elektronicky pomocí informačního systému nebo přímo Agentuře pro podnikání a inovace do dvou měsíců od ukončení projektu. Pokud je žádost správná, peníze dorazí během několika týdnů. Po realizaci projektu mohou být také určené podmínky na jeho další vývoj. (Jak získám EU dotace na podnikání, c2019)

2.2.3 Operační programy

Pro zařazení dotací existuje několik operačních programů:

- Operační program podnikání a inovace – slouží k zajištění vývojových a výzkumných oblastí, nové výrobní stroje, rekonstrukce nemovitostí, mzdy zaměstnanců, informační technologie a podpora malých a středních podniků
- Operační program životního prostředí – podpora ochrany a zlepšení životních podmínek a prostředí
- Komunitární programy – podpora mezinárodní spolupráce z daných oblastí, výsledky musí být nové, jedinečné a přínosné
- Program rozvoje venkova – podporuje zvýšení konkurenceschopnosti a posílení zaměstnanosti v oblastech zemědělských, lesnických a potravinářských podniků venkovských oblastí
- Integrovaný regionální operační program – poskytuje podporu obcí, krajů a jejich organizací, jako jsou nemocnice, sociální služby, školství a další neziskové projekty
- Technická agentura ČR – podporuje zvýšení konkurenceschopnosti České republiky, zaměřuje se na spolupráci výzkumných organizací a českých podnikatelů
- Trio – zaměřuje se na spolupráci mezi podniky a výzkumnými organizacemi, podporuje aplikovaný výzkum a experimentální vývoj

(Jak fungují dotace v ČR, c2019)

3 BANKOVNÍ ÚVĚR

Spousta firem volí pro financování svých projektů bankovní úvěr. Společnost se stává klientem a banka jim poskytne finanční prostředky, za předem dohodnutých podmínek na dané časové období. Banka si za tuto službu účtuje úrok a případné poplatky. (Majerčáková, 2018, s. 159)

3.1 Členění bankovních úvěrů

Tkáčová et. al. (2017, s. 151) uvádí, že nejvýznamnější členění je dle doby jejich splatnosti na:

- Krátkodobé – splatnosti do jednoho roku
- Střednědobé – splatné od jednoho roka do pěti let
- Dlouhodobé – splatné nad pět let

Majerčáková (2018, s. 159) uvádí dělení dle subjektů úvěrů na:

- Podnikatelské úvěry
- Úvěry pro fyzické osoby na jejich osobní spotřebu
- Úvěry obcí a měst, státu
- Mezibankovní úvěry

Další dělení uvádí Belás (2013, s. 368) dle poskytnuté měny na:

- Úvěry v domácí měně
- Úvěry v zahraniční měně

Dále pak dle poskytnutých záruk:

- Zajištěné – je zajištěn zálohou, ručitelem, nemovitostí, směnkou
- Nezajištěné – pouze velmi dobrým a solventním klientům

(Belás, 2013, s. 368)

Dle předmětu úvěru na:

- Úvěry investičního charakteru
- Provozní úvěry
- Úvěry na financování pasiv

(Majerčáková, 2018, s. 159)

Dle účelovosti:

- Účelové
- Neúčelové

Dle způsobu úročení:

- Úvěry s fixní úrokovou sazbou – úroková sazba je stále stejná po celou dobu trvání úvěru
- Úvěry s pohyblivou úrokovou sazbou – úroková sazba se v průběhu úvěru mění dle nějakého kritéria např. inflace, tržní podmínky

Dle způsobu splácení:

- Úvěry splatné jednorázově – ve lhůtě splatnosti, úroky mohou být placeny průběžně
- Úvěry splatné po skončení výpovědní lhůty – úvěry, které nejsou poskytnuty na pevně danou dobu
- Úvěry splácené průběžně – v nepravidelných časových úsecích
- Úvěry placené v pravidelných splátkách – částka splátky je stále stejná, mění se podíl jistiny a úroku

(Tkáčová et. al., 2017, s. 152)

3.2 Druhy bankovních úvěrů

Při **kontokorentním úvěru** je klientovi poskytnuta možnost čerpat finanční prostředky banky do povoleného limitu přímo ze svého účtu. Klient může čerpat prostředky dle aktuální potřeby bez nutnosti žádat o peníze. Připsané platby na účet potom daný kontokorent snižují. Poplatky se odvíjí od výše stanoveného úvěrového rámce. Poplatek je obvykle vyšší, pohybuje se od 9 % a může dosáhnout klidně až 30 %. (Černohorská, 2015, s. 121)

Podstatou **Revolvingového úvěru** je stanovení nepřekročitelného úvěrového limitu. V rámci tohoto limitu může klient čerpat finanční prostředky opakovaně, maximálně ve výši stanoveného limitem. Čerpání i splácení úvěru může probíhat jednorázově nebo postupně. Podmínky splácení je potřeba nastavit v platebních podmínkách. (Majerčáková, 2018, s. 160-161)

Hypoteční úvěr je jedna z nejvíce využívaných forem úvěru. Jedná se o málo rizikový úvěr, protože je zaručen zástavním právem k nemovitosti. Hypoteční úvěr se v praxi využívá především na financování potřeb bydlení, jeho účel však není omezen pouze na tyto potřeby. Lze poskytnout i neúčelový hypoteční úvěr, který se nazývá americká hypotéka. Hypoteční úvěr má dlouhodobý charakter. (Revenda, 2012, s. 101-102)

Při poskytnutí **investičního úvěru** banka rozlišuje, na jaký účel je úvěr použit. Může se jednat o úvěr poskytnutý na nákup, modernizaci nebo rekonstrukci či novou výstavbu. Pokud je účelem úvěru nákup, jedná se o jednorázové poskytnutí úvěru. V ostatních případech banka může řešit i případnou spoluúčast klienta při financování projektu. (Kalabis, 2012, s. 110)

Provozní úvěr se používá pro financování provozních nákladů firmy. Firma prostřednictvím úvěru financuje nákup oběžných aktiv, případně financuje provoz investice po jejím dokončení. Jedná se především o nákup zásob, zboží, úhradu energií, nájmu atd. (Kantnerová, 2016, s. 105)

Lombardní úvěry se také označují jako úvěry na zboží, pohledávky atd. Jedná se o krátkodobé financování, které je zaručeno určitou movitou věcí nebo právem. Jako záruky mohou být použity různé pojistky, cenné papíry, zboží, komodity, vkladní knížky. Klient může danou věc dále používat, termín splacení je pevně stanoven. Úroková míra je obvykle nižší než u kontokorentního financování. Lombardní úvěr může poskytnout i Česká národní banka, obchodním bankám. (Belás, 2013, s. 370-371)

Hlavní druhy **směnečných úvěrů** jsou úvěry eskontní, negociační, akceptační, rembouzní a záruční (avalový úvěr). **Eskontní úvěr** se používá pro krátkodobé financování. Banka od klienta odkoupí kvalitní směnku před lhůtou její splatnosti a tím poskytne klientovi peníze k okamžitému použití. Z banky se stává věřitel, předkládá směnku směnečnému dlužníkovi k vyplacení v době splatnosti. Pokud dlužník odmítne zaplatit, banka žádá o zaplacení klienta, kterému poskytla eskontní úvěr. Klient platí bance za tuto službu poplatky, provize a diskont (rozdíl mezi nominální hodnotou směnky a částkou vyplacenou od banky). Náklady na odkup jsou srovnatelné s kontokorentním úvěrem. Banka si může směnku ponechat do doby její splatnosti nebo ji dále prodat centrální bance či jinému subjektu. Pokud směnku odkoupí Česká národní banka, hovoříme o **reeskontním úvěru**. (Tkáčová et. al., 2017, s. 154-155)

Negociační úvěr je určitou obměnou eskontního úvěru, který se používá při zahraničních obchodech. Odběratel, který chce platit dodavateli směnkou, nejdříve požádá svou banku, aby se zaručila k odkoupení směnky na dovozního dlužníka od vývozce. Při **akceptačním úvěru** banka klientovi neposkytuje finanční prostředky, ale své dobré jméno. Klient vystaví na banku směnku, která směnku akceptuje a zavazuje se ji zaplatit ve lhůtě splatnosti. Klient musí mít peníze v bance před splatností směnky. Dodavatel si tímto způsobem zajišťuje splacení v celé částce a včas. **Ramboursní úvěr** je podobný negociačnímu úvěru. Ramboursní banka akceptuje směnku vystavené na dovozce vývozcem. Tento typ úvěru se používá především v zahraničním obchodě. Při **Ručitelských (avalových) úvěrech** banka přebírá ručení za dluh svého klienta vůči třetí straně. Banky poskytují ručení jen ověřeným a dlouholetým klientům. Banka poskytuje zaručení za bonitu klienta nikoliv své peníze. (Belás, 2013, s. 369-370)

Jako **spotřební úvěry** označujeme všechny ostatní úvěry, které banka poskytuje klientům na běžné financování spotřebních věcí a výdajů domácností a osob. (Tkáčová et. al., 2017, s. 155-156)

3.3 Poskytnutí úvěru

Belás (2013, s. 370-372) uvádí několik zásad pro poskytování úvěrů:

- Zásada rentability – instituce poskytuje úvěr za účelem dosažení zisku
- Zásada návratnosti – banka chce své finance vrátit dle dohodnutých podmínek a v daném čase včetně daného úroku
- Zabezpečení – banka si zajistí alternativní splacení formou prodeje majetku
- Účelnost – většina úvěrů je poskytnuta na daný účel

4 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýzu vypracovává podnik kvůli celkovému zhodnocení finančního zdraví společnosti. Poskytuje určitou zpětnou vazbu a pomáhá odhalit případné nedostatky. (Block, Hirt a Danielsen, 2014, s. 45)

Hrdý se na finanční analýzu dívá ze dvou pohledů. V užším pojetí se finanční analýza zaměřuje na hodnocení minulosti, v širším pojetí se zaměřuje na predikci budoucího vývoje financí účetní jednotky. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 205)

4.1 Účel finanční analýzy

Hlavním účelem finanční analýzy je zhodnotit, zda je podnik ziskový, jakou má kapitálovou strukturu, jaké má složení aktiv a zda je efektivně využívá, jak podnik splácí své dluhy. Výsledky finanční analýzy hodnotí, zda podnik splnil očekávání, upozorňuje na případné nedostatky. Výsledky z již proběhlých událostí nelze ovlivnit, ale podnik se jimi může poučit a zlepšit výsledky budoucích období. Zhodnocení finanční analýzy je důležité kromě podniku, také pro ostatní uživatele – investoři, obchodní partneři, státní i zahraniční instituce, zaměstnanci, auditori, konkurenti, burzovní makléři a veřejnosti. Vedoucí účetní jednotky používají finanční analýzu pro krátkodobé i dlouhodobé plánování řízení podniku. Finanční analýza usnadňuje rozhodování o investičních projektech. Pro vlastníky je nejdůležitější rentabilita (ziskovost) vloženého kapitálu, pro věřitele likvidita, pro státní instituce tvorba zisku, pro konkurenty je důležité srovnání a případná inspirace pro svůj podnik, pro investory finanční zdraví podniku, pro zaměstnance je důležitá výše mzdy a případné odměny ze zisku. (Knápková et al., 2017, s. 17-18)

Kalouda (2017, s. 51-52) shrnuje cíle a úlohy finanční analýzy do několika bodů:

- Posouzení finanční situace podniku, rentability, likvidity
- Identifikace silných a slabých stránek společnosti
- Rozbor finanční situace podniku, odvětví, státu
- Identifikace finanční tísně podniku, problémy s likviditou
- Obnovit a zlepšit výkonost podniku

4.2 Zdroje informací a etapy finanční analýzy

Nejdůležitějším zdrojem pro finanční analýzu jsou především účetní výkazy společnosti. Je třeba všechny výkazy řádně analyzovat a zkoumat provázanost, souvislost a vývoj jednotlivých položek uvedených v základních výkazech společnosti. (Mayo, 2019, s. 137)

Knápková uvádí tyto zdroje informací pro finanční analýzu:

- **Účetní výkazy společnosti** – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu, příloha k účetní závěrce
- **Informace a zprávy** – výroční zpráva, zprávy vrcholového managementu a vedoucích pracovníků, auditorů, firemní statistiky, oficiální ekonomické statistiky, zprávy od interního analytika, analýzy Ministerstva českého průmyslu a stavebnictví

(Knápková et al., 2017, s. 18-19)

Kalouda (2017, s. 53) popisuje etapy finanční analýzy takto:

- Zjištění základních charakteristik
- Určení odchylek a standard
- Případná podrobnější analýza ve vybraných oblastech
- Identifikace příčin nežádoucího stavu

4.3 Metody finanční analýzy

Mezi základní metody používané k finanční analýze patří:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů
- Analýza tokových ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele hospodaření

K analyzování dat mohou být použity i různé matematicko-statistické metody, které jsou spíše využívány ve specializovaných, výzkumných pracovištích. (Knápková et al., 2017, s. 61)

4.3.1 Absolutní ukazatele

Touto metodou porovnáváme údaje z účetních výkazů. Informace, které najdeme v rozvaze, nám ukazují stav k určitému datu, nazýváme je tedy stavové veličiny. Informace uvedeny ve výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow jsou uvedeny v určitém časovém horizontu, nazýváme je tedy tokové veličiny. Dokumenty je potřeba podrobit horizontální analýze, abychom viděli určitý vývoj položek a také vertikální analýze, abychom viděli strukturu jednotlivých položek. (Hrdý a Krechovká, 2013, s. 208-209)

4.3.1.1 Horizontální, vodorovná analýza

Porovnává dvě nebo více následujících období. Analýza se může provádět buď podílově, což je vhodnější pro větší podniky nebo rozdílově, což může být nepřehledné. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 139)

Horizontální analýza porovnává změny položek výkazů v rámci času. Výsledkem je absolutní a procentní vyjádření k danému roku.

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (10)$$

$$\text{Procentuální změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (11)$$

(Knápková et al., 2017, s. 68)

4.3.1.2 Vertikální, svislá analýza

Zabývá se pouze jedním obdobím, kdy porovnává jednotlivé podíly položek na základní veličině. Postupuje se vždy odshora dolů. Základní veličina je 100 %. Zabývá se změnami struktury majetku, zdrojů, výnosů, a nákladů. Je potřeba vždy určit jednu základní položku vůči které se ostatní položky porovnávají. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 139)

U rozvahy stanovujeme celková aktiva a pasiva, u výkazu zisku a ztrát jsou to celkové výnosy či náklady. Analýzu rozvahy můžeme rozdělit na analýzu majetkové a finanční struktury. (Knápková et al., 2017, s. 68)

4.3.2 Rozdílové ukazatele

Výpočty těchto ukazatelů slouží k analýze a řízení finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu. Nejdůležitějším ukazatelem je čistý pracovní (provozní) kapitál. Jedná se o rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizím i zdroji, tento ukazatel je důležitý pro ověření platební schopnosti společnosti. Jedná se o část oběžného majetku, která je kryta

dlouhodobým kapitálem. Pokud má být podnik likvidní, musí mít určitý přebytek oběžného majetku nad krátkodobými zdroji. (Knápková et al., 2017, s. 83)

$$\check{C}PK = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (12)$$

Dalším ukazatelem jsou čisté pohotové prostředky. Ukazatel se vypočítá jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud chceme vypočítat nejvyšší stupeň likvidity, zahrneme do peněžních prostředků pouze hotovost a peníze na bankovním účtu. (Knápková et al., 2017, s. 84)

4.3.3 Poměrové ukazatele

Poměrových ukazatelů existuje velmi mnoho, většinou se jedná o drobně upravené výpočty základních ukazatelů. Z tohoto důvodu Dluhošová doporučuje použít několik základních oblastí a ukazatelů. Mezi základní výpočty patří ukazatelé finanční stability, zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a ukazatelé vycházející z aktivit na kapitálovém trhu. (Dluhošová, 2010, s. 76)

Poměrové ukazatele jsou postaveny na základě poměrování vybraných veličin. Všechny doporučené hodnoty poměrových ukazatelů jsou pouze orientační. Vždy je potřeba zohlednit podmínky konkrétního podniku, oboru, okolí. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 142)

4.3.3.1 Ukazatel rentability (výnosnosti)

Ukazují poměr zisku (výstup) k určitému srovnávacímu základu (vstup). Výpočty hodnotí efektivitu využití vloženého kapitálu bez ohledu na jeho zdroj.) Jedná se o schopnost společnosti vytvářet nové zdroje. (Knápková et al., 2017, s. 98, Kiseľáková a Šoltés, 2017, s. 21)

Rentabilita tržeb je někdy také označována jako zisková marže. Vyjadřuje podíl zisku na tržbách. Zisk je možné použít před zdaněním i po zdanění. V případě mezinárodního srovnání je lepší použít zisk před zdaněním, který není ovlivněn různým zdaněním v daných zemích. Výsledek by se měl porovnat s ostatními podobnými podniky.

$$ROS = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad (13)$$

Rentabilita aktiv neboli rentabilita celkového kapitálu ukazuje celkovou výnosnost vložených prostředků. Výpočet neřeší, z jakých zdrojů byly činnosti financovány. Do čitatele dosazujeme nezdaněný zisk, takže výsledek není ovlivněn mírou zdanění. Rentabilita aktiv nám

udává, kolik haléřů zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 145)

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (14)$$

Rentabilita vlastního kapitálu nám ukazuje výnosnost kapitálu, který do společnosti vložili vlastníci. Výsledek nám hodnotí, zda investoři dosáhli požadované výnosnosti vůči odpovídajícímu riziku investice a také porovnávat investice mezi sebou. Do čitatele můžeme doplnit zisk po zdanění.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (15)$$

(Hrdý a Krechovská, 2013, s. 212-213)

Rentabilita investovaného kapitálu se nejčastěji používá pro měření výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku společnosti. Jedná se o jeden z ukazatelů měření návratnosti investic.

$$ROI = \frac{Zisk}{Dlouhodobý\ kapitál} \quad (16)$$

(Knápková et al., 2017, s. 101)

Rentabilita úplatného kapitálu nám ukazuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. (Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed, c2011-2016) Úplatný kapitál znamená kapitál, který nese náklad. Dosazujeme zde vlastní kapitál a úročené cizí zdroje.

$$ROCE = \frac{Zisk}{Úplatný\ kapitál} \quad (17)$$

(Knápková et al., 2017, s. 101-102)

4.3.3.2 Ukazatel likvidity

Likvidita je základní ukazatel pro existenci společnosti. Ukazuje nám, kolik má podnik k dispozici prostředků pro úhradu svých závazků. Platební schopnost (solventnost) nám udává, jak je podnik připraven hradit své závazky v době splatnosti. Prostředky musí být ve formě okamžitě použitelných peněz. Ukazatelé likvidity nám hodnotí, čím je možno platit a co je třeba zaplatit. (Sedláček, 2011, s. 66)

Běžná likvidita neboli likvidita III. stupně zahrnuje pouze likvidnější aktiva. Poměruje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva cizí zdroje společnosti. Případné neprodejně zásoby by měly

být z výpočtu vyřazeny, protože nepřispívají k likviditě účetní jednotky. Pohledávky by měly být poníženy o nedobytné pohledávky a pohledávky po lhůtě splatnosti. Doporučený výsledek je od 1,5 po 2,5. Jako rizikové chování podniku považujeme, pokud společnost kryje dlouhodobý majetek krátkodobými cizími zdroji.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (18)$$

(Knápková et al., 2017, s. 91-92)

Pohotová likvidita neboli likvidita II. stupně vylučuje z čitatele (z oběžných aktiv) zásoby. Do čitatele doplňujeme pouze peníze v hotovosti, finance na bankovních účtech, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Firma by se měla soustředit na porovnání běžné a pohotové likvidity, protože velký rozdíl může ukazovat na nadměrnou míru zásob. Ukazatel by měl být mezi hodnotou 1 až 1,5 a neměl by klesnout pod hodnotu 1.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

(Sedláček, 2011, s. 67)

Okamžitá likvidita neboli likvidita I. stupně nám hodnotí schopnost firmy zaplatit právě splatné dluhy. Výsledek by se měl pohybovat mezi 0,2 až 0,5. Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity, do čitatele dosazujeme pouze krátkodobé finanční prostředky (peníze v hotovosti a na bankovních účtech a krátkodobé cenné papíry). Tyto prostředky by měly být okamžitě přeměnitelné na peníze. Vysoká hodnota ukazuje, že podnik neefektivně využívá své finanční zdroje.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

(Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 144)

Tyto výpočty ukazují likviditu podniku k určitému datu, vychází ze stavových položek rozvahy. Knápková proto výpočty likvidity rozšiřuje ještě o výpočet **likvidity provozního cash flow**.

$$\text{Likvidita z provozního CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (21)$$

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech nám hodnotí krátkodobou finanční stabilitu společnosti. Výsledek by měl být mezi 30-50 %.

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{Oběžná aktiva}} \quad (22)$$

(Knápková et al., 2017, s. 92-93)

4.3.3.3 Ukazatel zadluženosti

Hodnotí poměr mezi cizími a vlastními zdroji. Čím vyšší má podnik zadluženost, tím je více ohrožený, protože musí být schopný své závazky splácet. Při této analýze je třeba zkontrolovat i hodnotu majetku pořízeného na leasing, protože není zobrazen v rozvaze, ale je zařazen pouze jako náklad ve výkazu zisku a ztráty. Proto je třeba vypočítat i ukazatele, které hodnotí schopnost firmy splácet náklady na cizí kapitál. (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 32-33)

Zadluženost je pro firmu i prospěšná, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. Funguje zde daňový štít, který snižuje daňové zatížení účetní jednotky. Vlastní kapitál je však pro firmu méně rizikový, protože se nemusí splácet. Firma by tedy měl mít optimální složení kapitálové struktury. (Knápková et al., 2017, s. 84-85, Mayo, 2019, s. 333)

Celková zadluženost je základní ukazatel zadluženosti. Výsledkem je ukazatel, který poměřuje míru zadluženosti vůči aktivům nebo pasivům. Při posouzení zadluženosti je třeba brát v úvahu odvětví a konkrétní podmínky společnosti. Doporučená hodnota je 30-60 %.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje (celkové dluhy)}}{\text{Celková aktiva (pasiva)}} \quad (23)$$

(Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 146)

Míra zadluženosti nám hodnotí poměr mezi cizími a vlastními zdroji. Tento ukazatel je velmi používaný bankou při žádosti o úvěr, kdy sleduje jeho vývoj v čase. Je třeba také zhodnotit zdroje podniku. Krátkodobé zdroje jsou pro podnik rizikovější než dlouhodobé, jsou však i levnější. Dlouhodobé cizí zdroje zahrnují: dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry, rezervy. Zahrnují se zde i dlouhodobé závazky z leasingu, které ve výkazech nenajdeme, ale mohou být součástí účetní závěrky. Výsledek hodnotíme v procentech.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (24)$$

(Knápková et al., 2017, s. 86-87)

Úrokové krytí ukazuje, kolikrát je zisk vyšší než zaplacené úroky. Hodnotí, zda je podnik schopný splácet své úroky. Špatný výsledek může signalizovat blížící se úpadek společnosti. Doporučená hodnota je více než 3, Knápková (2017, s.86-87) uvádí hodnotu 5. Pokud je

výsledná hodnota rovna 1, celý zisk připadá pouze na úhradu úroků a na ostatní již finance nezbyvají.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (25)$$

(Sedláček, 2011, s. 64)

Doba splácení dluhů je ukazatel založený na výpočtu cash flow. Výsledek nám ukazuje, za jakou dobu je podnik schopný splatit z provozního cash flow své dluhy. Ideálně by měl ukazatel v čase klesat.

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní cash flow}} \quad (26)$$

(Knápková et al., 2017, s. 87)

Je třeba porovnat také vztah mezi majetkovou a finanční strukturou. K hodnocení slouží následující ukazatele.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, pokud vyjde výsledek vyšší než 1, společnost využívá ke krytí oběžných aktiv vlastní aktiva.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (27)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, zde platí zlaté pravidlo financování, kdy se podnik snaží krýt dlouhodobá aktiva svými dlouhodobými zdroji. Pokud vyjde výsledek vyšší než 1, je podnik finančně stabilní a zároveň je překapitalizován. Podnik tedy využívá konzervativní strategii financování. Pokud je výsledek nižší než 1, podnik je podkapitalizován, kryje část dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji. Využívá agresivní strategii financování.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dl. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dl. cizí zdroj}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (28)$$

(Knápková et al., 2017, s. 87-89)

4.3.3.4 Ukazatel aktivity

Jsou také nazývány ukazatele relativní vázanosti kapitálu. Společnost je používá pro řízení aktiv, protože hodnotí jejich efektivní využití. Pokud má podnik vysoký počet vázaných aktiv, vznikají zbytečné náklady, což snižuje zisk. Pokud má účetní jednotka málo aktiv, přichází o případné tržby. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 213)

Obrat aktiv nám hodnotí, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Doporučená hodnota je alespoň 1. Čím vyšší výsledek, tím lépe.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (29)$$

(Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 142)

Doba obratu zásob nám ukazuje, jak dlouho trvá jeden obrat, kdy výrobky či služby přecházejí do peněžní podoby. Je důležité výsledek porovnat v čase a srovnat s příslušným odvětvím.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (30)$$

(Knápková et al., 2017, s. 104)

Doba obratu (splatnosti) pohledávek nám udává, kolik průměrně dní musí podnik čekat, než dostane za prodané výrobky či služby zaplacené od odběratelů. Čím delší průměrná doba inkasa, tím více musí firma využívat financování pomocí úvěrů.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (31)$$

(Taušl Pocházková a Jelínková, 2018, s. 143)

Doba obratu závazků udává, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Výsledek nám ukazuje, jak dlouho trvá podniku splatit své závazky vůči dodavatelům. Tento ukazatel by měl být vyšší než ukazatel doby obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360 \quad (32)$$

(Sedláček, 2011, s. 63)

4.3.4 Souhrnné ukazatele

Pro společnost je potřebné celkové zhodnocení finanční situace. Podniky využívají pro toto hodnocení souhrnné ukazatele, které jim řeknou, zda si firma vede dobře či nikoliv. Knápková rozděluje dvě základní skupiny souhrnných ukazatelů:

- Bankrotní (ratingové) modely – identifikují, zda v blízké budoucnosti může podniku hrozit bankrot
- Bonitní modely – jsou založeny na bodovém hodnocení oblastí hospodaření, dle bodů zařazuje společnost do určité kategorie (Knápková et al., 2017, s. 131)

Altmanův mode (Z-skóre) je jeden z nejpoužívanějších souhrnných ukazatelů. Je založen na diskriminační analýze. Ve výpočtu je zahrnuto pět ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha. Váha byla určena dle statistických dat při sledování podniků v USA.

Altmanův základní index pro podniky, jehož akcie nejsou veřejně obchodovatelné na trzích:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (33)$$

Kde:

X1	Pracovní kapitál/celková aktiva
X2	Nerozdělený zisk/aktiva
X3	EBIT/aktiva
X4	Tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje
X5	Tržby/aktiva

Výsledek:

$Z < 1,2$ Pásmo bankrotu

$1,2 < Z < 2,9$ Pásmo tzv. šedé zóny

$Z > 2,9$ Pásmo prosperity

Pokud se společnost nachází v pásmu šedé zóny, nemůžeme jednoznačně určit, zda podnik bude mít problémy nebo nikoliv. Model pro společnosti, které jsou veřejně obchodované na veřejných trzích, se liší hraničními hodnotami, výsledky i vahami výpočtu. (Knápková et al., 2017, s. 132)

Index IN se vypočítává na základě matematicko-statistických modelů ratingu. Indexů je několik variant, které jsou vždy určitým způsobem obměněny a postupem času aktualizovány. Poslední aktualizovaný index, který bere v úvahu specifika České republiky je index IN05:

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{Ebit}}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{Výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (34)$$

Výsledek:

$IN > 1,6$ Podnik tvoří hodnotu

$IN < 0,9$ Podnik netvoří hodnotu

$0,9 < IN < 1,6$ Podnik se nachází v šedé zóně

(Knápková et al., 2017, s. 132-133)

4.3.5 Swot analýza

Swot analýza zhodnocuje silné a slabé stránky společnosti, příležitosti a hrozby pro společnost. Tyto kategorie jsou uspořádány ve čtyřech obdélnících dle jejich důležitosti. Jedná se o určité bodové shrnutí základních myšlenek podniku. (Keřkovský a Novák, 2015, s. 130-131)

Silné a slabé stránky mají původ v interním prostředí, příležitosti a hrozby v externím prostředí. Pro firmu jsou důležité čtyři přínosy:

- Přehlednost
- Stručnost
- Komplexnost
- Význam pro marketingovou strategii a plánování

(SWOT analýza, c2017-2019)

4.3.6 Spider analýza

K zobrazení základních ukazatelů (zadluženost, likvidita, rentabilita, aktivita) v jednom časovém období se používá pavučinový (paprskový) graf. Čím je graf prostornější, tím se firmě vede finančně lépe. Spider analýza se používá pro rychlý a názorný pohled na finanční zdraví firmy a její okamžité porovnání s odvětvím či jinými firmami. Pro lepší hodnocení finanční situace je však třeba jednotlivé ukazatele lépe analyzovat. (Sedláček, 2011, s. 78)

4.3.7 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota je hodnotový ukazatel. Ekonomický zisk se liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví, kde nejsou zachyceny náklady na vlastní kapitál. Ukazatel EVA hodnotí, jak firma přispěla ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky, kolik financí vydala navíc oproti minimálním požadavkům vlastníků. (Zikmund, c2010-2011)

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (35)$$

Kde:

NOPAT Zisk z hlavní činnosti po zdanění

C Kapitál vázaný v aktivech využívaný v hlavní činnosti

WACC Průměrné vážené náklady na kapitál

Pro orientační výpočet EVA lze použít:

$$EVA = \check{C}Z - R_e * VK \quad (36)$$

Kde:

ČZ Čistý zisk

Re Náklady na vlastní kapitál

VK Vlastní kapitál

Eva lze také vyjádřit dle Ministerstva průmyslu a obchodu pomocí rentability vlastního kapitálu:

$$EVA = (ROE - R_e) * VK \quad (37)$$

(Knápková et al., 2017, s. 152-153)

Hranice pro hodnocení je v nule. Pokud výsledek vyjde kladný, tak podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky. Pokud hodnota vyjde záporně, je to pro vlastníky špatná zpráva, protože firma pro ně negeneruje zisky. (Berk, Demarzi a Hartford, 2015 s. 618)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

V zájmu ochrany účetních dat společnosti pro účely své diplomové práce budu uvádět fiktivní název společnosti XYW s. r. o., který se v obchodním rejstříku nenachází (údaj platný k 1. 2. 2019). Projekt je však skutečný, v zájmu společnosti ovšem nebudu uvádět konkrétní název, skutečná jména, sídlo ani identifikační údaje účetní jednotky.

5.1 Základní informace o společnosti

Obchodní firma:	XYW s. r. o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Zlín
Identifikační číslo:	12345678
Základní kapitál:	200 000 Kč
Počet zaměstnanců:	20-25
Institucionální sektor:	Nefinanční podniky národní soukromé
Předmět podnikání:	00 výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona 47 Maloobchod kromě motorových vozidel 74 Ostatní profesní, vědecké a technické činnosti

Firma byla založena v roce 2012. Základní kapitál společnosti je splacen v plné výši. Firmu tvoří jeden jednatel a jsou zde dva společníci, kteří mají stejný podíl 50 %. Hlavním předmětem podnikání je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona a maloobchod kromě motorových vozidel. Společnost se zabývá prodejem sportovní výživy, zdravé výživy, fitness oblečení, fitness doplňků a také posilovacích nástrojů.

Firma se specializuje na dvě možnosti nákupu zboží zákazníky. První je osobní návštěva kamenné prodejny, kdy si zákazník může zboží prohlédnout a poradit se přímo s odbornou prodavačkou. Společnost má celkem 4 kamenné prodejny v různých městech. Všechny jsou však na Moravě nedaleko sebe. Dalším způsobem nákupu může mít využití rozsáhlého e-shopu, který je v dnešní době mezi zákazníky velmi oblíbený. Klienti mohou nakupovat přímo ze svého domova a jsou zde různé akční nabídky, které mohou kdykoliv sledovat. Na

internetovém obchodu je také zákaznická podpora, kde se mohou zákazníci poradit ohledně produktů.

Podnik se zabývá hlavně nákupem a prodejem daných výrobků, některé si však nechává i sama vyrábět. Celkem je zde 136 značek od různých dodavatelů. Mezi nejprodávanější a mezi zákazníky nejoblíbenější značky patří např. BSN, Biotech USA, Evris, Extrifit, Czech Virus, Myotec, Nutrend, Prom-IN, Reflex nutrition, a Weider. Největší podíl všech prodaných produktů tvoří fitness doplňky stravy. Firma se zaměřuje především na české a slovenské zákazníky.

Na vrcholu organizační struktury je ředitel a zároveň zakladatel společnosti. Aktuálně má firma 22 zaměstnanců na hlavní pracovní poměr. Z toho většina zaměstnanců pracuje v zázemí společnosti. Podnik má 8 odborných pracovníků na prodejnách. Další zaměstnanci jsou pracovníci ve skladu, kteří především chystají objednávky pro internetový obchod a také administrativní pracovníci, kteří se starají o objednávky, zákaznickou podporu, reklamace atd. Firma také zaměstnává pracovníka zajišťující informační technologie. Účetnictví si firma obstarává pomocí outsourcingu, kdy jeden konkrétní účetní dochází několikrát týdně do podniku. Vzhledem k rostoucí tendenci společnosti, firma do budoucna uvažuje o zaměstnání účetní na celý úvazek.

5.2 SWOT analýza podniku

Před provedením finanční analýzy je třeba provést SWOT analýzu, která poslouží k doplnění potřebných informací a následně také k analýze rizik v projektové části. Hlavním zdrojem pro provedení analýzy jsou interní informace přímo ze společnosti a také vlastní úsudek. Cílem je zhodnocení silných a slabých stránek společnosti a také případných rizik a příležitostí.

Tabulka 1- SWOT analýza společnosti (Vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - Nízké a konkurenceschopné ceny - Narůstající zájem o dané výrobky - Internetový e-shop, snadná dostupnost pro zákazníky - Dlouhodobé vztahy se zákazníky i odběrateli - Rostoucí trend finančních výsledků - Odborné znalosti pracovníků - Propagace pomocí sociálních sítí, souťaže o ceny 	<ul style="list-style-type: none"> - Internetový obchod pouze v češtině - Zázemí společnosti není v jejím vlastnictví - Zaměření firmy na specifické produkty - Nedostateční skladovací prostory - Umístění zázemí a jedné z prodejen společnosti
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - Proniknutí na nové trhy - Zvyšující se popularita daných výrobků - Upevnění pozice na českém trhu - Otevření další prodejny, přesun na lepší místo 	<ul style="list-style-type: none"> - Odchod kvalifikovaných pracovníků a následný vznik konkurence, únik dat - Změna legislativy, daňové zatížení - Špatné recenze na společnost a její produkty

5.2.1 Silné stránky

Výsledek analýzy nám ukázal, že mezi hlavní silné stránky patří především narůstající zájem zákazníků o fitness produkty a zdraví životní styl, na které se firma specializuje. Zároveň klientům poskytuje množstevní a věrnostní slevy, nárazové slevové akce, poštovné zdarma při nákupu nad určitou částku či dny poštovného zdarma. Těmito akcemi se firma snaží udržet stávající zákazníky, ale také přilákat nové klienty, zvyšuje svoji konkurenceschopnost. Také rozdává vzorky zdarma k nákupům, což klient mile potěší a zároveň mohou vyzkoušet další produkt, což zvyšuje šanci na zakoupení daného zboží. Ve firmě pracují kvalifikovaní

pracovníci, kteří často absolvují přednášky a veletrhy ohledně produktů, čím se jejich znalosti i kvalita poskytnutých služeb rozšiřuje. Společnost se propaguje na sociálních sítích, kde zveřejňuje různé soutěže či výzvy o ceny a také motivační videa, rozšiřuje tak povědomí o svých produktech a propaguje sama sebe.

5.2.2 Slabé stránky

Mezi slabé stránky můžeme zařadit to, že internetový obchod je pouze v českém jazyce, firma tím může přicházet o zákazníky, kteří neumí mluvit česky. Případnou slabou stránkou je i zaměření společnosti na jeden druh zboží, o který by zákazníci mohli ztratit zájem. Další slabou stránkou je i to, že zázemí firmy není v jejím vlastnictví. Účetní jednotce vznikají náklady za nájemné, které se postupně zvyšuje. Zázemí i jedna z prodejen je navíc umístěna v nelukrativní části. V nájemných prostorách firma nemá dostatečné skladovací prostory, které je vzhledem k vzrůstajícím objednávkám třeba navýšit.

5.2.3 Příležitosti

Nová příležitost by pro společnost mohlo být proniknutí na nové trhy, kde by byla možnost zapojit dodávání zboží přes internetový obchod i k sousednímu Polsku. Jako další příležitost firma vidí rozšiřující se popularitu zdravého životního stylu a sportování mezi lidmi, což značně přispívá k dobrému postavení podniku na trhu a případnému nárůstu tržeb formou otevření nových prodejen. Velkou příležitostí by také mohl být přesun zázemí a tím i jedné z prodejen na jiné, pro zákazníky dostupnější místo.

5.2.4 Hrozby

Jako velkou hrozbu společnost vnímá vychovávání konkurence. Bojí se odchodu kvalifikovaných pracovníků a také případné odcizení databáze zákazníků a jejich následné použití a vzniku konkurence. Pokud by stát výrazným způsobem změnil legislativu a omezil prodej fitness doplňků stravy či by na ně zavedl speciální nebo vyšší daň, mělo by to na podnik, vzhledem ke specializaci, obrovský negativní vliv. Společnost také může ohrozit špatné hodnocení produktů buď formou recenzí zákazníků na internetu nebo pokud by byly prokázány špatné negativní dopady na člověka určitých doplňků stravy např. formou provedeného výzkumu.

6 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V této kapitole bude firma XYW s. r. o. podrobena finanční analýze a bude provedeno následné zhodnocení finanční situace společnosti. Analýza je provedena z dosud dostupných účetních výkazů v období 2015–2017. V době zpracování diplomové práce účetní jednotka ještě neměla zpracované výkazy za rok 2018. Finanční analýza zkoumá horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, vývoj zisku v čase, dále pak rozdílové, poměrové ukazatele. V analýze budou také zkoumány souhrnné ukazatele a výpočet ekonomické přidané hodnoty EVA.

Výsledky finanční analýzy budou srovnány s odvětvím CZ NACE 47 Maloobchod kromě motorových vozidel, protože je to hlavní činnost zkoumané společnosti. Pro srovnání s odvětvím budou použity dostupné údaje z Ministerstva průmyslu a obchodu. Výsledky budou zobrazeny také pomocí spider analýzy. Na závěr kapitoly bude provedeno shrnutí finanční analýzy a případné doporučení pro firmu.

6.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů je provedena pomocí vertikální a horizontální analýzy vybraných položek účetních výkazů. Pomocí těchto ukazatelů můžeme vidět položky v určitých souvislostech. Horizontální analýza nám zkoumá vývoj položek v čase. Vertikální analýza nám ukazuje strukturu položek k určité veličině.

6.1.1 Analýza majetkové struktury

Majetková struktura společnosti je shrnutá v tabulce 2. Horizontální a vertikální analýza je pak zobrazena v tabulce 4. U společnosti si můžeme všimnout nízkého podílu dlouhodobého majetku, a naopak vysokého podílu zásob. Tento rozdíl je způsoben především tím, že se nejedná o výrobní firmu. V dlouhodobém majetku jsou zahrnuty pouze vybavení prodejen a kancelářských prostor a také vybavení skladovacích prostor. Firma zatím nevlastní žádnou nemovitost. Změna v roce 2014/2015 je patrná v nárůstu dlouhodobého majetku, kdy firma vybavovala svoje kanceláře a také kamenné prodejny. V roce 2017 firma nakoupila pozemek, který chce využít pro stavbu nemovitosti a svůj další rozvoj. Dlouhodobý majetek se postupným používáním a odpisováním v čase snižuje. Firma nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek.

Oběžná aktiva společnosti slouží k vykonávání její hlavní činnosti. Zásoby tvoří převážnou část majetkové struktury firmy. Společnost prodává spoustu různých druhů zboží, proto musí mít velké zásoby, aby byl všechen sortiment ihned připraven k expedici pro zákazníky. Zásoby se v rámci času zvyšují, což je spojeno s nákupem a rozšířením prodeje o další specifické výrobky. Pro společnost je prioritní nabízet co nejvíce různých výrobků. Skokový nárůst vidíme v pohledávkách mezi rokem 2016 a 2017, kdy se krátkodobé pohledávky zvětšily o více než 384 %. Firma nemá žádné dlouhodobé pohledávky, protože prodej uskutečňuje buď přímo v kamenných prodejnách nebo na fakturu s krátkodobou splatností. Jako krátkodobý finanční majetek firma využívá pouze peníze v pokladnách a peníze na bankovních účtech. V roce 2016 peníze oproti roku 2015 vzrostly o více než 128 % v dalším roce poté peníze klesly o 75 %. Pokles peněz byl způsobem nákupem dalších zásob. V roce 2017 firma nemá žádné časové rozlišení.

Tabulka 3 zobrazuje majetkovou strukturu odvětví. V tabulce 5 můžeme vidět horizontální a vertikální analýzu odvětví. V porovnání s odvětvím má firma velký rozdíl mezi dlouhodobým a oběžným majetkem. U odvětví je téměř stejný podíl oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na celkových aktivech. U firmy je podíl dlouhodobého majetku velmi nízký. Společnost každým rokem značně navyšuje svůj majetek, což není obvyklé v odvětví. V roce 2016 firmy v daném odvětví svůj majetek naopak snižovaly. Pozitivní je podíl pohledávek na oběžném majetku, které v roce 2017 nedosáhly ani 10 %. V odvětví se podíl pohledávek blíží k patnácti procentům.

*Tabulka 2 – Majetková struktura vybrané společnosti
(Vlastní zpracování dle účetních výkazů)*

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
AKTIVA	16 692	21 831	26 030
Dlouhodobý majetek	1 728	1 564	1 130
DNM	126	202	73
DHM	1 602	1 362	1 057
DFM	0	0	0
Oběžná aktiva	14 543	20 342	24 900
Zásoby	11 278	16 994	21 816
Pohledávky celkem	2 015	493	2 387
Dlouhodobé	0	0	0
Krátkodobé	2 015	493	2 387
KFM	1 250	2 855	697
Časové rozlišení	421	-75	0

Tabulka 3 – Majetková struktura odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Aktiva	224 237 008	216 234 787	231 363 508
Dlouhodobý majetek	118 830 899	108 054 372	115 357 840
DNM a DHM	113 864 121	104 380 773	111 991 278
DFM	4 966 778	3 673 599	3 366 561
Oběžná aktiva	103 243 612	105 666 621	113 731 817
Zásoby	40 227 210	43 623 543	41 749 829
Pohledávky celkem	27 757 176	30 886 199	34 020 791
KFM	35 259 226	31 156 879	37 961 196
Časové rozlišení	2 162 496	2 513 795	2 273 852

Tabulka 4 – Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Aktiva	44,97 %	30,79 %	19,23 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	171,27 %	-9,49 %	-27,75 %	10,35 %	7,16 %	4,34 %
DNM	-393,02 %	60,32 %	-63,86 %	0,75 %	0,93 %	0,28 %
DHM	135,59 %	-14,98 %	-22,39 %	9,60 %	6,24 %	4,06 %
DFM	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	69,18 %	39,87 %	22,41 %	87,13 %	93,18 %	95,66 %
Zásoby	62,18 %	50,68 %	28,37 %	67,57 %	77,84 %	83,81 %
Pohledávky celkem	106,24 %	-75,53 %	384,18 %	12,07 %	2,26 %	9,17 %
Dlouhodobé	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé	106,24 %	-75,53 %	384,18 %	12,07 %	2,26 %	9,17 %
KFM	87,97 %	128,40 %	-75,59 %	7,49 %	13,08 %	2,68 %
Časové rozlišení	-81,54 %	-117,81 %	-100,00 %	2,52 %	-0,34 %	0,00 %

Tabulka 5 – Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Aktiva	1,49 %	-3,57 %	7,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	-1,15 %	-9,07 %	6,76 %	52,99 %	49,97 %	49,86 %
DNM a DHM	-3,50 %	-8,33 %	7,29 %	50,78 %	48,27 %	48,40 %
DFM	123,42 %	-26,04 %	-8,36 %	2,21 %	1,70 %	1,46 %
Oběžná aktiva	5,10 %	2,35 %	7,63 %	46,04 %	48,87 %	49,16 %
Zásoby	1,44 %	8,44 %	-4,30 %	17,94 %	20,17 %	18,05 %
Pohledávky celkem	-6,13 %	11,27 %	10,15 %	12,38 %	14,28 %	14,70 %
KFM	21,54 %	-11,63 %	21,84 %	15,72 %	14,41 %	16,41 %
Časové rozlišení	-13,31 %	16,25 %	-9,55 %	0,96 %	1,16 %	0,98 %

6.1.2 Analýza finanční struktury

V tabulce 6 vidíme finanční strukturu vybrané společnosti. V tabulce 8 je pak provedena horizontální a vertikální analýza podniku. Dle výsledků můžeme vidět, že firma dává přednost cizím zdrojům oproti financování vlastním kapitálem. Podíl vlastního kapitálu se však firma snaží každým rokem zvětšovat, má stoupající tendenci. U pasiv můžeme vidět postupné navyšování. V roce 2017 firma začala tvořit fond. Účetní jednotka tímto způsobem navýšila vlastní kapitál v roce 2017 oproti roku 2016 o více jak 286 %. Firma v tomto roce také uplatnila ztrátu minulých let. Výsledek hospodaření běžného období má výrazně stoupající tendenci, kdy v roce 2016 vzrostl o více jak 12 % a v roce 2017 dokonce o necelých 39 %. Růst zisku je velmi pozitivní, je způsobem především zvýšenou poptávkou po daném zboží. Naopak cizí zdroje se rok od roku snižují, firma se je snaží eliminovat. Ve výkazech účetní jednotky je velký podíl závazků z obchodních vztahů, především dlouhodobých. Podíl závazků na celkových cizích zdrojích se v roce 2017 snížil. Společnost nevyužívá žádný bankovní úvěr, pouze krátkodobé finanční výpomoci, které využila v roce 2015 a 2017. Firma netvoří rezervy. Časové rozlišení nemá v žádném ze sledovaných období.

Tabulka 7 zobrazuje finanční strukturu odvětví. V tabulce 9 je provedena horizontální a vertikální analýza odvětví. V odvětví je mírná převaha cizích zdrojů oproti vlastním, tím se společnost od odvětví velmi odlišuje. Sledované účetní jednotce se vede výrazně lépe ve zvyšování tvorby zisku běžného období, kde v odvětví stoupá zisk pouze v roce 2017 o necelých 15 % a sledované firmě stoupl zisk o necelých 40 %. Firma má oproti odvětví nižší celkové závazky pouze v roce 2015, v roce 2016 a 2017 již má podíl uváděných závazků vyšší. Ve srovnání můžeme vidět nízké procento krátkodobých závazků společnosti oproti odvětví. Pozitivně lze hodnotit, že firma nemá žádné bankovní úvěry. V odvětví jsou bankovní úvěry zastoupeni ve více než deseti procentech cizích zdrojů.

Tabulka 6 – Finanční struktura vybrané společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Pasiva	16 692	21 831	26 030
VK	829	779	3 008
ZK	200	200	200
Kapitálový fond	0	0	2 562
VH min. let	229	130	-378
VH běžné období	400	449	624
Cizí zdroje	15 863	21 052	23 022
Dlouhodobé závazky	206	18 285	18 125
Krátkodobé závazky	2 663	2 767	2 299
Krátkodobé finanční výpomoci	12 994	0	2 598
Časové rozlišení	0	0	0

Tabulka 7 – Finanční struktura odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Pasiva	224 237 008	216 234 787	231 363 508
VK	89 844 127	87 503 205	98 409 605
ZK	54 714 598	41 508 323	41 662 510
VH min. let + fondy	28 183 625	32 852 479	41 666 614
VH běžné období	6 945 903	13 142 403	15 080 481
Cizí zdroje	132 702 073	126 969 081	130 830 870
Dlouhodobé závazky	17 950 719	24 012 215	10 346 366
Krátkodobé závazky	77 527 033	71 298 794	89 100 200
Rezervy	4 293 516	4 416 150	5 553 231
Bankovní úvěry	32 930 806	27 241 922	25 831 073
Časové rozlišení	1 690 808	1 762 502	2 123 032

Tabulka 8 – Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Pasiva	44,97 %	30,79 %	19,23 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
VK	-67,77 %	-6,03 %	286,14 %	4,97 %	3,57 %	11,56 %
ZK	0,00 %	0,00 %	0,00 %	1,20 %	0,92 %	0,77 %
Kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	2562,00 %	0,00 %	0,00 %	9,84 %
VH minulých let	-80,10 %	-43,23 %	-390,77 %	1,37 %	0,60 %	-1,45 %
VH běžné období	-56,57 %	12,25 %	38,98 %	2,40 %	2,06 %	2,40 %
Cizí zdroje	71,64 %	32,71 %	9,36 %	95,03 %	96,43 %	88,44 %
Dlouhodobé závazky	-7,21 %	8776,21 %	-0,88 %	1,23 %	83,76 %	69,63 %
Krátkodobé závazky	399,62 %	3,91 %	-16,91 %	15,95 %	12,67 %	8,83 %
Kr. finanční výpomoci	53,10 %	-100,00 %	2598,00 %	77,85 %	0,00 %	9,98 %
Časové rozlišení	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Tabulka 9 – Horizontální a vertikální analýza odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Pasiva	1,49 %	-3,57 %	7,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
VK	2,02 %	-2,61 %	12,46 %	40,07 %	40,47 %	42,53 %
ZK	-5,07 %	-24,14 %	0,37 %	24,40 %	19,20 %	18,01 %
VH min. let + fondy	5,27 %	16,57 %	26,83 %	12,57 %	15,19 %	18,01 %
VH běžné období	210,60 %	89,21 %	14,75 %	3,10 %	6,08 %	6,52 %
Cizí zdroje	-0,14 %	-4,32 %	3,04 %	59,18 %	58,72 %	56,55 %
Dlouhodobé závazky	24,42 %	33,77 %	-56,91 %	8,01 %	11,10 %	4,47 %
Krátkodobé závazky	-3,45 %	-8,03 %	24,97 %	34,57 %	32,97 %	38,51 %
Rezervy	12,38 %	2,86 %	25,75 %	1,91 %	2,04 %	2,40 %
Bankovní úvěry	-4,10 %	-17,28 %	-5,18 %	14,69 %	12,60 %	11,16 %
Časové rozlišení		4,24 %	20,46 %	0,75 %	0,82 %	0,92 %

6.1.3 Analýza výnosů

V tabulce 10 jsou zobrazeny výnosy společnosti za sledované období. V tabulce 11 je pak provedena horizontální a vertikální analýza daných výnosů. Dle složení výnosů lze vidět, že se jedná o obchodní firmu, která se zabývá prodejem zboží. Téměř všechny Výnosy jsou právě za prodej produktů. Tyto tržby tvoří přes 99 % všech výnosů podniku. Výnosy i tržby ve všech sledovaných obdobích výrazně rostou. Růst tržeb je způsobem především otevřením nových kamenných prodejen a stále narůstající poptávkou po tomto druhu zboží. Ostatní položky výnosů jsou svými částkami oproti tržbám za zboží zanedbatelné.

V tabulce 11 jsou zobrazeny vybrané výnosy odvětví a v tabulce 13 jsou dané výnosy podrobeny horizontální a vertikální analýze. Tržby za prodej firmy jsou jen o několik málo procent vyšší než tržby v odvětví, což je pozitivní. Velmi rozdílný je však vývoj tržeb v čase. V odvětví stoupají tržby ročně jen mírně, kdežto u sledované účetní jednotky se jedná o prudký nárůst každým rokem.

Tabulka 10 – Výnosy vybrané společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Výnosy	40 619	57 478	69 774
Tržby za prodej zboží	40 568	57 420	69 400
Výkony, tržby za prodej vlastních výrobků	44	58	44
Ostatní provozní výnosy	0	0	325
Ostatní finanční výnosy	7	0	5

Tabulka 11 – Vybrané výnosy odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Vybrané výnosy	497 417 828	494 044 110	532 461 041
Tržby za prodej zboží	470 713 427	474 499 144	515 804 477
Výkony, tržby za prodej vlastních výrobků	26 704 401	19 544 966	16 656 564

Tabulka 12 – Horizontální a vertikální analýza výnosů společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Výnosy	84,46 %	41,51 %	21,39 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	84,33 %	41,54 %	20,86 %	99,87 %	99,90 %	99,46 %
Výkony, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	238,46 %	31,82 %	-24,14 %	0,11 %	0,10 %	0,06 %
Ostatní provozní výnosy	0,00 %	0,00 %	325,00 %	0,00 %	0,00 %	0,47 %
Ostatní finanční výnosy	700,00 %	-100,00 %	500,00 %	0,02 %	0,00 %	0,01 %

Tabulka 13 – Horizontální a vertikální analýza vybraných výnosů odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Vybrané výnosy	3,21 %	-0,68 %	7,78 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	2,79 %	0,80 %	8,71 %	94,63 %	96,04 %	96,87 %
Výkony, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11,28 %	-26,81 %	-14,78 %	5,37 %	3,96 %	3,13 %

6.1.4 Analýza nákladů

V tabulce 14 můžeme vidět náklady společnosti, v tabulce 16 je pak následně zpracována horizontální a vertikální analýza nákladů firmy. Dle položky náklady na prodané zboží se nám opět potvrzuje, že se jedná o obchodní firmu. Náklady na prodané zboží navazují na výnosy, protože firma nakupuje od dodavatelů zboží a prodává jej pak dále konečným spotřebitelům. Tyto náklady nám tvoří kolem 75 % všech nákladů společnosti. Další větší položkou jsou náklady na služby, kde je účtováno především nájemné využívaných prostor. Tyto náklady se v čase stále zvyšují a v roce 2017 tvoří téměř 19 % všech nákladů. Náklady na mzdy zaměstnanců se v čase zvyšují a v roce 2017 tvoří přes 4 %. Zvyšující náklady jsou spojeny s náborem nových zaměstnanců a také zvýšením minimální mzdy. Ostatní položky nákladů jsou pak v zanedbatelných částkách. Jelikož firma dosud nevyužívá bankovní úvěry, nemá žádné nákladové úroky.

Tabulka 15 nám zobrazuje vybrané náklady odvětví, které jsou následně zpracovány pomocí horizontální a vertikální analýzy v tabulce 17. V roce 2015 má firma téměř shodný poměr nákladů na prodané zboží, jako odvětví. V letech 2016 a 2017 se u odvětví procento nákladů výrazně snížilo. Co se týče výkonové spotřeby, u odvětví je poměr výkonové spotřeby na celkových nákladech o cca. 30 % vyšší než u sledované společnosti. Osobní náklady se u firmy zvyšují o něco mírněji než u odvětví, ale celkově se vyvíjí velmi podobně.

*Tabulka 14 – Náklady vybrané společnosti (Vlastní zpracování
dle účetních výkazů)*

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Náklady	40 219	57 029	69 150
Náklady na prodané zboží	31 190	43 051	50 442
Výkonová spotřeba	7 253	11 203	14 719
Spotřeba materiálu a energie	972	964	1 625
Služby	6 281	10 239	13 094
Osobní náklady	1 426	2 118	2 875
Odpisy	232	320	337
Ostatní provozní náklady	21	82	159
Ostatní finanční náklady	97	255	618

Tabulka 15 – Vybrané náklady odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Vybrané náklady	469 783 921	834 695 170	893 125 129
Náklady na prodané zboží	371 696 757	367 724 869	393 279 815
Výkonová spotřeba	62 170 069	428 070 961	456 515 087
Osobní náklady	35 917 095	38 899 340	43 330 228

Tabulka 16 – Horizontální a vertikální analýza nákladů společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Náklady	90,61 %	41,80 %	21,25 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady na prodané zboží	86,65 %	38,03 %	17,17 %	77,55 %	75,49 %	72,95 %
Výkonová spotřeba	114,90 %	54,46 %	31,38 %	18,03 %	19,64 %	21,29 %
Spotřeba materiálu a energie	139,41 %	-0,82 %	68,57 %	2,42 %	1,69 %	2,35 %
Služby	111,55 %	63,02 %	27,88 %	15,62 %	17,95 %	18,94 %
Osobní náklady	125,28 %	48,53 %	35,74 %	3,55 %	3,71 %	4,16 %
Odpisy	116,82 %	37,93 %	5,31 %	0,58 %	0,56 %	0,49 %
Ostatní provozní náklady	-41,67 %	290,48 %	93,90 %	0,05 %	0,14 %	0,23 %
Ostatní finanční náklady	-59,41 %	162,89 %	142,35 %	0,24 %	0,45 %	0,89 %

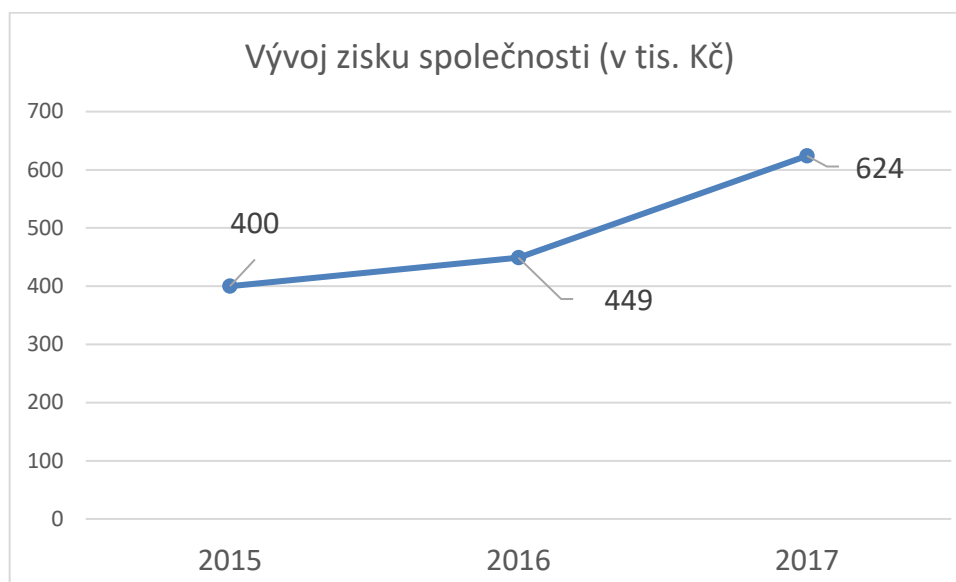
Tabulka 17 – Horizontální a vertikální analýza vybraných nákladů odvětví (Vlastní zpracování dle MPO)

(v tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2015	2016	2017
Vybrané náklady	2,88 %	77,68 %	7,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady na prodané zboží	2,75 %	-1,07 %	6,95 %	79,12 %	44,05 %	44,03 %
Výkonová spotřeba	2,68 %	588,55 %	6,64 %	13,23 %	51,28 %	51,11 %
Osobní náklady	4,51 %	8,30 %	11,39 %	7,65 %	4,66 %	4,85 %

6.1.5 Vývoj zisku

V následujícím grafu můžeme vidět vývoj zisku společnosti ve sledovaném období. Firma se snaží svůj zisk stále navyšovat, což se jí velmi dobře daří. V roce 2016 navýšila svůj zisk o více než 12 % a v následujícím roce 2017 dokonce o 39 %. Ve srovnání s odvětvím je to nadstandardní růst zisku. V daném odvětví se zisk v roce 2017 zvýšil pouze o 11 % oproti

roku 2016. Firma se snaží prodávat velké množství výrobků s malou marží. Účetní jednotka se snaží o prodej produktů s nižší cenou než konkurence. Jedná se o specifické výrobky, po kterých ovšem stále roste poptávka. Fitness věci jsou momentálně velmi populární. Firma očekává i nadále rapidní nárůst zisku.



Graf 1 – Vývoj zisku společnosti (Vlastní zpracování)

6.2 Rozdílové ukazatele

Mezi nejvýznamnější rozdílový ukazatel patří čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel se také nazývá povozní kapitál. Výpočet ukazatele nám hodnotí platební schopnost podniku. Výsledek ukazatele by měl být kladný. Čistý pracovní kapitál nám udává, jaká část oběžného majetku je financována dlouhodobým kapitálem. Sledovaný podnik měl v roce 2015 záporný výsledek, což by mohlo vést k tomu, že by firma nebyla schopná okamžitě uhradit své krátkodobé závazky. V průběhu sledovaného období čistý pracovní kapitál kladný a postupně se zvyšuje. Druhým ukazatelem je podíl čistého pracovního kapitálu na oběžném majetku. Tento ukazatel by měl nabývat hodnot 30 % až 50 %, což firma dostatečně splňuje v roce 2016 a 2017. Posledním ukazatelem je podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech. Firma má k dispozici velký finanční polštář v roce 2016 a 2017. Z výsledků vyplývá, že je firma v posledních dvou letech krátkodobě finančně stabilní. Výpočty jsou zobrazeny v tabulce 18.

Tabulka 18 – Výpočet čistého pracovního kapitálu
(Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	14 543	20 342	24 900
Krátkodobé cizí zdroje	15 657	2 767	4 897
ČPK	-1 114	17 575	20 003
ČPK/OA	-7,66 %	86,40 %	80,33 %
ČPK/A	-6,67 %	80,50 %	76,85 %

6.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou z hlediska finanční analýzy důležité ukazatele. V rámci poměrových ukazatelů bude provedena analýza zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity dané firmy.

6.3.1 Analýza zadluženosti

Analýza zadluženosti zkoumá strukturu vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Sleduje, jaké riziko na sebe společnost bere. Výpočty vybraných ukazatelů zadluženosti jsou zobrazeny v tabulce 19. Celková zadluženost by se dle doporučených hodnot měla pohybovat mezi 30 % až 60 %. V tomto odvětví je však běžná zadluženost i přes 60 %. Podnik má ve všech sledovaných období vyšší zadluženost. Pozitivní ovšem je, že podnik snížil zadluženost v roce 2017 o 8 %. Míra zadlužení je u podniku také vyšší než doporučená hodnota, ale lze vidět opět velké snížení této míry v roce 2017 oproti roku 2016. Firma nemá žádné bankovní úvěry. Ukazatelé jsou vyšší, protože firma měla na konci roku neuhrazené závazky. Jelikož firma nemá žádné nákladové úroky, nebylo možno vypočítat ukazatel úrokového krytí.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem nám udává, zda podnik používá dlouhodobý majetek ke krytí krátkodobých aktiv. Porovnáváme, jestli je ukazatel větší nebo menší než 1. Firma v roce 2015 a 2016 neměla tento ukazatel dostatečně vysoký. V roce 2017 tuto situaci napravila a zlepšila si finanční stabilitu, kdy ukazatel vyšel 2,66 a firma tedy má dlouhodobý majetek dostatečně krytý vlastním kapitálem. V roce 2017 není ohrožena kontinuita podnikání. Dalším ukazatelem je krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Zde platí zlaté pravidlo financování, kdy by měl být dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji, což nastává při výsledku vyšším než 1. Toto pravidlo firma splňuje v roce 2016 i 2017. V roce 2015 bohužel kryla část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a mohla by mít problém s úhradou závazků. V tomto roce byl podnik také podkapitalizován, což nám

potvrzuje i záporný výsledek ČPK. Firma volila agresivní strategii financování, které je velmi riziková. V letech 2016 a 2017 firma svou strategii přehodnotila na neutrální až konzervativní, která je pro podnik bezpečnější, ale také dražší. Jako poslední výpočet byl použit multiplikátor vlastního kapitálu. Pokud je hodnota daného výpočtu vyšší než 1, má další použití cizích zdrojů pozitivní vliv na rentabilitu kapitálu. Tuto hodnotu firma splňuje ve všech sledovaných obdobích. Jelikož firma nevyužívá žádný bankovní úvěr, můžeme firmě využití bankovního úvěru doporučit. Při posouzení bankou by na první pohled mohl být problém v míře zadlužení, ale při bližším zkoumání zjistíme, že je to způsobeno vysokým podílem závazků z obchodních vztahů. Banka bude požadovat příslušné zabezpečení úvěru.

Tabulka 19 – Vybrané ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování)

Zadluženost	2015	2016	2017
Celková zadluženost	95,03 %	96,43 %	88,44 %
Míra zadluženosti	19,14	27,02	7,65
Krytí dl. majetku VK	0,48	0,50	2,66
Krytí dl. majetku dl. zdroji	0,60	12,19	18,70
Multiplikátor VK	20,14	28,02	8,65

6.3.2 Analýza likvidity

Při výpočtu likvidity bude zhodnocena schopnost podniku hradit své závazky. Výpočty jsou uvedeny v tabulce 20. Vypočtený ukazatel běžné likvidity nám udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Doporučená hodnota výsledku je 1,5 až 2,5. Podnik tyto hodnoty splňuje v roce 2016 a 2017. Výsledky nám ukazují, že by firma byla schopna pokrýt své závazky 7x v roce 2016 a 5x v roce 2017. V odvětví likvidita v roce 2017 dosahovala 1,24. Podnik si vede lépe než odvětví a nebude mít problém s hrazením svých krátkodobých závazků.

Co se týká pohotové likvidity, výsledek by se měl pohybovat v rozmezí 1 až 1,5. Tuto hodnotu se firmě podařilo splnit pouze v roce 2016. Tento ukazatel je však třeba srovnat i s odvětvím, kdy v roce 2017 dosahoval hodnotu 0,81. Pohotová likvidita podniku je tedy srovnatelná s likviditou v odvětví. Pokud bude třeba uhradit všechny krátkodobé závazky, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. Hotovostní likvidita porovnává peníze v hotovosti s krátkodobými závazky. Ukazatel okamžité likvidity by se měl pohybovat mezi 0,2 až

0,5. Tuto hodnotu firma splnila pouze v roce 2016. V roce 2017 se však doporučené hodnotě účetní jednotka blíží. V roce 2017 odvětví na rozdíl od firmy splňuje danou hodnotu s výsledkem 0,37.

Tabulka 20 – Vybrané ukazatele likvidity (Vlastní zpracování)

Likvidita	2015	2016	2017
Běžná likvidita	0,93	7,35	5,08
Pohotová likvidita	0,21	1,21	0,63
Hotovostní (okamžitá) likvidita	0,08	1,03	0,14

6.3.3 Analýza rentability

Výpočty rentability nám udávají výnosnost vloženého kapitálu. Hodnotí nám, jak je podnik schopen dosahovat zisku. Výpočty jsou uvedeny v tabulce 21. V tabulce můžeme vidět, že všechny výsledky jsou kladné. Firma je ve všech sledovaných obdobích zisková. Při výpočtech byl použit EBIT (EBT) pro případné srovnání bez zohlednění výše daně a zadlužení. Prvním ukazatelem je rentabilita tržeb, která nám udává ziskovou marži. V roce 2017 došlo oproti roku 2016 k nárůstu tohoto ukazatele. Rentabilitu tržeb firma nemá příliš vysokou, protože se snaží prodávat zboží za nízkou cenu. Má tedy zároveň i vysoké náklady na prodané zboží. Tento ukazatel chce firma v dalších obdobích zvýšit, protože plánuje i navýšení cen produktů. Rentabilita tržeb se v tomto odvětví pohybuje velmi nízko.

Dalším ukazatelem je rentabilita aktiv. Tento ukazatel nám udává, jak je firma schopna generovat zisk ze svých aktiv. Firma si ve sledovaném období udržuje rentabilitu na stejné úrovni. V porovnání s odvětvím je rentabilita u sledovaného podniku o něco nižší. Rentabilita vlastního kapitálu nám hodnotí výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. V roce 2017 došlo k poklesu ROE oproti předchozím obdobím, což bylo způsobeno navýšením vlastního kapitálu. I přesto firma v roce 2017 dosahuje vyšší rentability aktiv než odvětví (15,32 %). Poslední vypočtenou hodnotou je nákladovost. Tento ukazatel porovnává náklady a tržby a slouží k hodnocení, kolik nákladů připadá na 1 korunu tržeb. Ve sledovaném období můžeme vidět, že se tento ukazatel postupně mírně snižuje, což je pro firmu pozitivní. Firma má ovšem stále nízkou ziskovou marži a měla by do budoucna přemýšlet o případném navýšení cen produktů a tím i zvýšení zisku a snížení nákladovosti.

Tabulka 21 – Vybrané ukazatele rentability (Vlastní zpracování)

Rentabilita	2015	2016	2017
Rentabilita tržeb ROS	0,99 %	0,78 %	0,90 %
Rentabilita aktiv ROA	2,40 %	2,06 %	2,40 %
Rentabilita VK ROE	48,25 %	57,64 %	20,74 %
Nákladovost	0,77	0,75	0,73

6.3.4 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity měří schopnost podniku využívat své vložené prostředky. Ukazatele lze měřit buď formou obratu (obratovost) jednotlivých položek nebo formou doby obratu daných položek. Doba obratu nám udává, za jak dlouho se daná položka ve firmě přemění. Poměřovat můžeme jak aktiva, tak pasiva. Všechny výpočty jsou uvedené v tabulce 22 a jsou vypočteny z tržeb. Obratovost aktiv nám udává, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu aktiv. Obrat aktiv je dostatečný, protože je vyšší než 1. Pozitivní je, že ve sledovaném období mírně roste. Ve srovnání s odvětvím je u firmy obrat o něco vyšší než v odvětví (2,23) Obrat dlouhodobého majetku nám ukazuje, využití investičního majetku. Tento ukazatel je ovlivněn postupným odepisováním majetku, proto se v rámci sledovaného období zvyšuje. Ukazatel hodnotím pozitivně, protože je ve všech sledovaných obdobích kladný. Ukazatel obratu zásob nám počítá, kolikrát se nám přemění všechny naše zásoby na tržby. Vzhledem k vysokým zásobám podniku je tento ukazatel pozitivní. Ve sledovaném období se ukazatel nijak výrazně nemění, i když zásoby se stále navyšují.

Doba obratu oběžných aktiva a také zásob je velmi vysoká. Jak již bylo zmíněno, je to dáno velkou zásobou zboží a velmi rozsáhlou nabídkou různých druhů produktů. Tento ukazatel nevypadá pro firmu pozitivně, ale vzhledem k tomu, jaké množství výrobků firma prodává, si myslím, že určité zásoby se rychle obnovují a znovu zase doplňují zásobami novými. Negativně hodnotím mírné vzrůstání těchto ukazatelů v čase, což je ale způsobeno rozšiřováním nabídky o nové produkty. Doba obratu závazků nám vyjadřuje, za jak dlouho společnost hradí své závazky. Doba obratu pohledávek nám zase udává, jak dlouhá je průměrná splatnost pohledávek. Tyto dva ukazatele je třeba porovnat. Pro společnost je velmi dobrým výsledkem, to že má kratší dobu obratu pohledávek než závazků. Firmě tedy nehrozí, že by se dostala do platební neschopnosti a musela by si na úhradu závazků půjčovat peníze. Účetní jednotka je tak v analyzovaném období v roli dlužníka a inkasovala peníze dříve, než musela platit své závazky.

Tabulka 22 – Vybrané ukazatele aktivity (Vlastní zpracování)

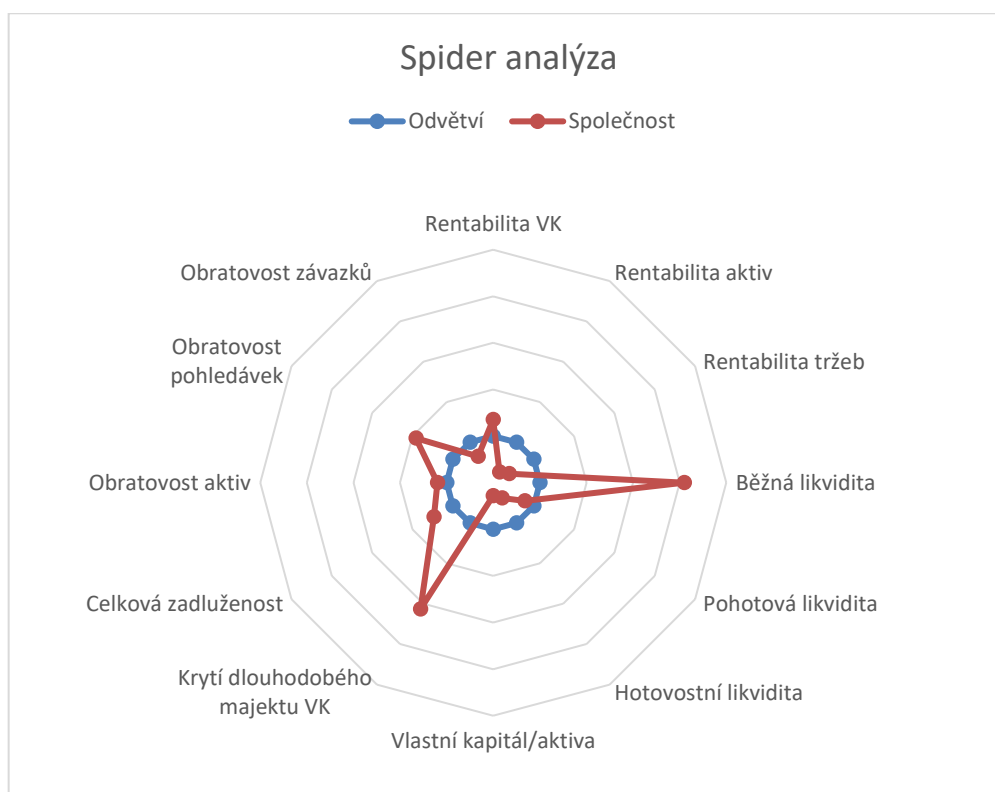
Aktivita	2015	2016	2017
Obrat aktiv z tržeb	2,43	2,63	2,67
Obrat dlouhodobého majetku	23,50	36,75	61,45
Obrat oběžných aktiv	2,79	2,83	2,79
Obrat pohledávek	20,15	116,59	29,09
Obrat zásob	3,60	3,38	3,18
Obrat závazků	2,53	2,73	3,40
Doba obratu OA (dny)	129	127	129
Doba obratu zásob (dny)	100	106	113
Doba obratu pohledávek (dny)	18	3	12
Doba obratu závazků (dny)	139	17	25

6.3.5 Spider analýza

Pomocí spider analýzy můžeme přehledně srovnat výsledky poměrových ukazatelů společnosti s příslušným odvětvím. Srovnání provádíme pomocí paprskového grafu. Údaje v grafu 2 i tabulce 23 jsou zpracovány za rok 2017. Graf je rozdělen do čtyř odvětví dle ukazatelů – rentabilita, zadluženost, aktivita a obratovost. Příslušné odvětví tvoří 100 %. V oblasti rentability firma vykazuje lepší hodnoty v případě rentability vlastního kapitálu, v případě rentability aktiv a rentability tržeb si vede o něco hůře než odvětví. V oblasti likvidity firma výrazně přesahuje hodnotu běžné likvidity a má o něco menší hodnoty pohotové a hotovostní likvidity než v daném odvětví. Co se týká zadluženosti společnost má vyšší celkovou zadluženost než odvětví. Avšak krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem lze hodnotit pozitivněji než v odvětví. Obratovost aktiv je jen o něco málo vyšší u firmy než u odvětví. Vyšší je i obratovost pohledávek. Hůře dopadla firma v hodnotě obratovosti závazků.

Tabulka 23 – Porovnání finančních ukazatelů společnosti s odvětvím
(Vlastní zpracování)

	Ukazatel	Společnost	Odvětví
Rentabilita	rentabilita VK	20,74 %	15,32 %
	rentabilita aktiv	2,40 %	9,14 %
	rentabilita tržeb	0,90 %	2,30 %
Likvidita	běžná likvidita	5,08	1,24
	pohotová likvidita	0,63	0,81
	hotovostní likvidita	0,14	0,37
Zadluženost	vlastní kapitál/aktiva	11,55 %	41,25 %
	krytí dlouhodobého majetku VK	2,66	0,85
	celková zadluženost	88,00 %	60,14 %
Obratovost	obratovost aktiv	2,67	2,23
	obratovost pohledávek	29,09	15,16
	obratovost závazků	3,40	5,19



Graf 2 - Spider analýza (Vlastní zpracování)

6.4 Souhrnné ukazatele

Mezi zkoumané souhrnné ukazatele můžeme zařadit bankrotní modely Index IN a Altmanovo Z-skóre. Dále bude proveden výpočet EVA. Tyto ukazatele nám hodnotí celkové finanční zdraví podniku.

6.4.1 Index IN05

Index IN patří do bankrotních modelů. Poslední aktualizovaný model je Index IN05, který byl upraven dle dat průmyslových podniků v roce 2005. Výsledky pro výpočet indexu IN05 můžeme vidět v tabulce 24. Konečný výpočet Indexu IN05 byl proveden dle vzorce 34. Pokud je výsledný index vyšší než 1,6 můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Na základě vypočtených hodnot vidíme, že podnik převýšil danou hodnotu ve všech sledovaných obdobích. Můžeme tedy říct, že společnost tvoří hodnotu.

Tabulka 24 – Výpočet indexu IN05 (Vlastní zpracování)

Ukazatel	2015	2016	2017
Aktiva/Cizí zdroje	1,05	1,04	1,13
EBIT/nákladové úroky	400,00	449,00	624,00
EBIT/Aktiva	0,02	0,02	0,02
Výnosy/Aktiva	2,43	2,63	2,68
Oběžná aktiva/(kr. závazky+kr.bú)	0,93	7,35	5,08
Index IN05	16,83	19,39	26,22

6.4.2 Altmanovo Z-skóre

Jedná se o nejznámější a jeden z nejpoužívanějších modelů. Výpočet vychází z diskriminační analýzy. Výsledky pro výpočet Altmanova Z-skóre můžeme vidět v tabulce 25. Následný konečný výpočet Altmanova bankrotního modelu je spočítán dle vzorce 33. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 2,99 má firma výbornou finanční situaci. Pokud se nachází od 1,81 do 2,99 podnik je v tzv. šedé zóně a má nevyhraněnou finanční situaci. Pokud je výsledná hodnota nižší než 1,81, tak je ohroženo finanční zdraví firmy. V roce 2015 se sledovaný podnik nacházel v šedé zóně, avšak v následujících letech zvýšil tento ukazatel a převýšil danou hranici. Podnik můžeme v letech 2016 a 2017 hodnotit jako velmi finančně silný. Pozitivní je i vzrůstající hodnota ukazatele.

Tabulka 25 – Výpočet Z-skóre (Vlastní zpracování)

Ukazatel	2015	2016	2017
X1: ČPK/Aktiva	-0,07	0,81	0,77
X2: nerozdělený zisk/Aktiva	0,01	0,01	-0,01
X3: EBIT/Aktiva	0,02	0,02	0,02
X4: Vlastní kapitál/Cizí zdroje	0,05	0,04	0,13
X5: Tržby/Aktiva	2,43	2,63	2,67
Z-skóre	2,48	3,70	3,73

6.4.3 Ukazatel EVA

Ekonomická přidaná hodnota hodnotí ekonomickou výkonost podniků. Nejprve je třeba stanovit náklady na vlastní kapitál. Výpočet je proveden dle stavebnicového modelu, protože koeficient β není určen jen pro Českou republiku. Hodnoty jsou vypočteny dle příslušného odvětví a údaje jsou čerpány ze zdrojů Ministerstva průmyslu a obchodu. Celkový ukazatel EVA bude také vypočten vzorcem 37, který je stanoven dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu. V tabulce 26 můžeme vidět výpočet nákladů na vlastní kapitál. V tabulce 27 je následně proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty společnosti a příslušné srovnání s hodnotou v odvětví. Vypočtená hodnota je ve všech sledovaných letech kladná. Z výsledků můžeme velmi pozitivně hodnotit hospodaření firmy. Ve všech sledovaných obdobích ekonomická přidaná hodnota přispívala ke zvýšení hodnoty pro vlastníky. V porovnání s odvětvím si firma vede v letech 2015 a 2017 nadprůměrně, protože vykazovaná EVA v odvětví je záporná kdežto v podniku je kladná.

Tabulka 26 – Výpočet nákladů na vlastní kapitál
(Vlastní zpracování)

Ukazatel	2015	2016	2017
bezriziková sazba r_f	0,58%	0,43%	0,98%
r_{pod}	3,83%	2,91%	4,05%
$r_{finstab}$	4,37%	5,58%	6,84%
r_{la}	0,76%	0,74%	0,65%
re výpočet	9,54%	9,66%	12,52%

Tabulka 27 – Výpočet EVA (Vlastní zpracování)

Ukazatel	2015	2016	2017
Roe	48,25%	57,64%	20,74%
re	9,54%	9,66%	12,52%
VK	829	779	3008
EVA	321	374	247
EVA odvětví	-249 455	2 313 946	-223 489

6.5 Shrnutí finanční analýzy

U vybraného podniku byla provedena finanční analýza za sledované období 2015 až 2017. Tato analýza měla posoudit finanční zdraví společnosti. Nejprve byla provedena finanční analýza absolutních ukazatelů, poté rozdílových a poměrových ukazatelů, a nakonec byly zhodnoceny souhrnné ukazatele.

Společnost se zabývá prodejem speciálních produktů, jedná se o obchodní účetní jednotku. Dle majetkové struktury můžeme vidět, že se společnost snaží aktiva stále navyšovat. Podnik vykazuje nízký podíl dlouhodobého majetku, a naopak vysoký podíl zásob, které jsou důležité pro bezproblémové plnění hlavní činnosti účetní jednotky. Dlouhodobý majetek se postupem času snižuje odepisováním. Firma dosud nevlastní žádnou nemovitost, odepisuje pouze vybavení kanceláří, skladovacích a prodejních prostor. V roce 2017 účetní jednotka výhodně nakoupila pozemek za účelem budoucí výstavby nemovitosti a následného přesunu zázemí, skladových prostor a jedné z prodejen. Prodej zboží se uskutečňuje buď přímo v kamenných prodejnách, a nebo nákupem přes internetový obchod. Firma tedy nemá žádné dlouhodobé pohledávky.

Z pohledu finanční struktury společnosti dává firma přednost financování z cizích zdrojů, před financováním vlastním kapitálem. Firma ve všech sledovaných letech nečerpá žádný bankovní úvěr, využívá pouze krátkodobé finanční výpomoci. Firma se snaží navyšovat poměr vlastního kapitálu oproti cizímu kapitálu. V cizích zdrojích jsou nejvíce zastoupeny závazky z obchodních vztahů, především dlouhodobého charakteru.

V analýze výnosů se nám potvrdilo, že se jedná o obchodní firmu. Téměř všechny výnosy jsou tvořeny tržbami za prodané zboží. Výnosy i tržby mají ve všech sledovaných obdobích rostoucí tendenci. Rozdíl oproti odvětví vykazuje firma v růstu výnosů, kde u účetní jednotky výrazně rostou výnosy, kdežto v odvětví je růst pozvolný.

Nákladová analýza nám reflektuje analýzu výnosů. Velký podíl na celkových nákladech jsou tržby za prodané zboží, což je vzhledem k činnosti podniku pochopitelné. Dalším větší podíl na nákladech tvoří náklady za služby, kde je započítáno především vysoké nájemné za kamenné prodejny, kancelářské prostory a také sklad. Osobní náklady se u analyzované společnosti zvyšují podobně jako v celém odvětví. Zvýšení je způsobeno náborem nových pracovníků a také zvyšováním minimální mzdy.

Účetní jednotka je ve všech sledovaných obdobích zisková. Zisk společnosti postupem času rapidně roste. V roce 2017 oproti roku 2016 firma navýšila svůj zisk o 39 %. V odvětví se zisky tolik nezvětšují. Nárůst zisku je dán především zvýšením poptávky po prodávaném sortimentu. Firma má v plánu i nadále svůj zisk zvyšovat. Společnost prodává zboží s nízkou marží, proto bych jí doporučila navýšit cenu výrobků.

V analýze rozdílových ukazatelů si firma vede dobře. Jako nejdůležitější ukazatel je zde považován výpočet ČPK. Firma měla záporný ukazatel pouze v roce 2015, v dalších letech již byl ukazatel kladný. Z výsledků analýzy vyplynulo, že je firma v posledních dvou letech krátkodobě finančně stabilní a má k dispozici velký finanční polštář.

Negativně hodnotím zadluženost firmy, kde si společnost vede o něco hůře než odvětví. V daném odvětví jsou obvyklé vyšší hodnoty celkové zadluženosti. Firma má o něco vyšší zadluženost než příslušné odvětví. Pozitivně hodnotím to, že se zadluženost postupem času snižuje. Firma nečerpá žádné bankovní úvěry, výpočty byly vyšší z důvodu vysokého podílu neuhrazených obchodních závazků na konci účetního období. Na druhou stranu má firma vysoký podíl krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem v posledních sledovaných obdobích. Dle výpočtu multiplikátoru vlastního kapitálu je použití dalších cizích zdrojů pro firmu výhodné a zvyšuje rentabilitu kapitálu.

V analýze likvidity se nám potvrdilo, že podnik je schopný včas platit své krátkodobé závazky. Ukazatel běžné likvidity vyšel dostatečně vysoký. Ukazatel pohotovosti a hotovostní likvidity má firma o něco nižší, než je doporučovaná hodnota. V případě uhrazení všech závazků by firma musela spoléhat na případný prodej zásob.

Všechny ukazatele rentability jsou ve všech sledovaných obdobích kladné. Rentabilita tržeb se v tomto odvětví pohybuje velmi nízko, což nám potvrdil i výsledek rentability tržeb dané společnosti. Je to způsobeno především tím, že se firma snaží prodávat vysoké množství produktů s nízkou cenou. Rentabilitu tržeb bych firmě doporučila zvýšit. Rentabilitu vlastního kapitálu vykazuje účetní jednotka v roce 2017 o 5 % vyšší než dané odvětví. Z výpočtu

nákladovosti lze vyčíst, že na 1 Kč zisku připadá vysoký podíl nákladů (0,7). Firma by se měla snažit tento ukazatel snižovat.

V analýze aktivity vyšly všechny obratovosti kladně, pozitivně hodnotím především dobu obratu aktiv, která je dokonce o něco vyšší než v daném odvětví. Doba obratu zásob nám vychází vysoká. Je to způsobeno velkou zásobou různého druhu zboží. Produkty, které si zákazník koupí, jsou téměř hned doplněny zbožím novým. Velmi dobře vyšlo porovnání doby obratu závazků a pohledávek. Firma nejprve inkasuje peníze z pohledávek a až potom je nucena hradit své závazky, nemusí se tedy bát případného nedostatku financí a nedostává se do platební neschopnosti. Provedení spider analýzy nám názorně srovnává hlavní poměrové ukazatele sledované společnosti a odvětví v roce 2017.

Na závěr finanční analýzy byl proveden výpočet souhrnných ukazatelů – Index IN05, Altmanovo Z-skóre a výpočet EVA. V těchto komplexních výpočtech vyšla firma finančně zdravá a potvrdilo se, že tvoří hodnotu. Dle indexu IN05 firmě nehrozí bankrot. Výpočty Altmanova Z-skóre nám ukazují, že je firma finančně stabilní. Výpočet EVA nám dokazuje, že firma na rozdíl od odvětví, tvoří hodnotu pro své vlastníky.

7 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

V této kapitole je charakterizován vybraný investiční záměr společnosti. Jako velmi důležitá část projektu jsou v následující kapitole vypočteny kapitálové příjmy, stanovení kapitálových výdajů a také sestavení odpisového plánu dané investice. Následně bude proveden výpočet předpokládaného peněžního toku projektu.

7.1 Popis investičního záměru

Společnost XYW s. r. o. se postupně rozrůstá a tvoří vyšší zisky. Společnost má 4 kamenné prodejny. Z toho jedna je umístěna přímo vedle skladu a kancelářských prostor společnosti. Umístěný prodejny, zázemí a skladu je v zapadlé a nelukrativní části. Podnik se rozhodnul pro přesunutí zázemí do oblasti, která je pro zákazníky dostupnější. Velkým impulsem pro přesunutí kanceláří, skladu a prodejny je především vysoký nájem. Nájemné se postupně zvyšuje a firma předpokládá jeho zvyšování i do budoucna, což také výrazně přispělo k rozhodnutí firmy o přesunu zázemí do vlastních prostor. Účetní jednotka se rozhodla, že skutečný investiční záměr vybudování vlastních prostor pro svůj provoz, sklad zboží i jednu prodejnu.

Tento projekt bude první velkou investicí firmy. Jelikož se jedná o finančně náročnou investici, rozhodla se firma využít financování pomocí bankovního úvěru. Možnosti financování budou zkoumány v tomto projektu. Firma doposud nevyužila dlouhodobého financování pomocí bankovního úvěru. Vlastní zdroje si chce firma ponechat, pro případnou finanční rezervu či nákup případného dalšího vybavení. V projektu budou také prozkoumány dotační programy, aby se zjistilo, zda je možné využít čerpání dotace pro financování investičního záměru.

V roce 2017 firma koupila výhodně pozemek, na kterém plánovala do budoucna realizovat výstavbu nemovitosti. Začátek výstavby firma plánuje v polovině roku 2019. Nemovitost bude stavět vybraný dodavatel, který slíbil výstavbu dokončit do konce roku 2019. V nových prostorách by firma měla fungovat od roku 2020. Vybraný dodavatel stanovil náklady na výstavbu v celkové hodnotě 3 000 000 Kč. Rozloha nové nemovitosti je kalkulována celkem na 800 m². Z celkové rozlohy bude 600 m² určeno pro stavbu skladových prostor, 150 m² bude vyčleněno pro zázemí společnosti, jedná se především o kancelářské prostory a dalších 50 m² je plánováno pro přesun nové prodejny. Prodejna nebude potřebovat velký prostor, protože všechno zboží bude rychle dostupné přímo ze skladu.

Firma nepředpokládá žádné dodatečné náklady na pořízení vybavení. Účetní jednotka v nájmaných prostorách má kancelářské, skladové i prodejní vybavení vlastní. Plánuje pouze přesun tohoto vybavení do nově vzniklých prostor. Náročný bude především převoz všech zásob. Složení zaměstnanců zůstává stále stejné, pouze se přestěhují do nové budovy. Účetní jednotka nepředpokládá jejich nárůst a s tím spojený nárůst osobních nákladů.

7.2 Peněžní toky investičního záměru

V této kapitole bude vypočítán cash flow projektu. Nejprve je nutné stanovit očekávané peněžní příjmy na základě plánovaných ročních tržeb. Poté se určí kapitálový výdaj a plánované náklady investice. Také bude proveden výpočet plánovaných odpisů. Životnost nemovitosti je stanovena ze zákona na 30 let. Peněžní příjmy a výdaje ovšem nemůžeme predikovat na tak dlouhé časové období. Peněžní toky budou tedy kalkulovány na 10 let dopředu, jelikož i doba splacení úvěru je předpokládána na 10 let. V roce 2029 by tedy mělo dojít ke splacení dluhu. Všechny peněžní toky byly stanoveny na základě konzultace s odborným pracovníkem firmy.

7.2.1 Peněžní příjmy

V tabulce 28 a 29 jsou zobrazeny peněžní příjmy daného investičního záměru. Firma plánuje přesun zázemí v roce 2020. Zároveň bude přesunuta i prodejna na místo, které je pro zákazníky dostupnější. Firma předpokládá skokový nárůst tržeb o 15 %. Společnost plánuje také navýšení cen produktů. Jelikož se jedná o specifické výrobky, o které stále výrazně roste zájem, firma předpokládá nadále roční růst tržeb o 10 až 15 % v následujících pěti letech. V dalších pěti letech předpokládá firma nárůst tržeb o 5 až 10 %. Ve výpočtech budeme z důvodu opatrnosti počítat raději s pesimističtější variantou 10 % a 5 %. Jako oportunitní výnos můžeme zahrnout placené nájemné. Nájemné činilo 150 000 Kč měsíčně, což je 1 800 000 Kč ročně. V dalších letech byl předpoklad zvýšení hrazeného nájemného. Do výpočtu peněžních příjmů bylo zahrnuto nynější nájemné, které bylo upraveno o předpokládanou inflaci dle ČNB pro rok 2020. Prognóza inflace je 2 %.

Tabulka 28 – Peněžní příjmy z investice pro rok 2020 až 2024 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2020	2021	2022	2023	2024
Přírůstek tržeb	10 417	7 986	8 785	9 663	10 629
Nájem - oportunitní výnos	1 836	1 873	1 910	1 948	1 987
Příjmy z investice	12 253	9 859	10 695	11 612	12 617

Tabulka 29 – Peněžní příjmy z investice pro rok 2025 až 2029 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2025	2026	2027	2028	2029
Přírůstek tržeb	5 846	6 139	6 445	6 768	7 106
Nájem - oportunitní výnos	2 027	2 068	2 109	2 151	2 194
Příjmy z investice	7 873	8 206	8 554	8 919	9 300

Zda je očekávaný přírůstek tržeb v roce 2020 reálný, bylo ještě ověřeno pomocí statistické lineární funkce předpověď budoucích příjmů neboli Forecast.Linear v tabulkovém software Microsoft Excel. Odhad budoucí hodnoty se předpovídá na základě metody nejmenších čtverců. Do pole X je zadána nezávisle proměnná, což je rok, pro který potřebujeme odhadnout příjmy. Do pole y zadáváme hodnoty tržeb za poslední 3 roky a do pole x následně doplníme čas. Dle výsledku funkce můžeme vidět, že dle lineární funkce by měl být nárůst zisků o 15 233 Kč. Toto číslo bylo vypočteno jako rozdíl reálného zisku v posledním sledovaném roce 69 444 tis. Kč a výpočtu zisku pomocí lineárního trendu 84 677 tis. Kč zisku dalšího období. Dle odhadu firmy je očekávané zvýšení tržeb o 10 417 Kč. Ve vypočtených hodnotách máme určitou rezervu a počítáme s pesimističtějšími očekávanými peněžními příjmy.

Argumenty funkce ? X

FORECAST.LINEAR

X = 4

Pole_y = {40612;57478;69444}

Pole_x = {1;2;3}

= 84676,66667

Vypočte (předpověď) budoucí hodnotu lineárního trendu pomocí existujících hodnot.

X je datový bod, pro který chcete odhadnout hodnotu. Musí to být číselná hodnota.

Výsledek = 84 677

[Nápověda k této funkci](#)

Obrázek 1 – Výpočet budoucích tržeb dle lineární funkce (Vlastní zpracování)

7.2.2 Peněžní výdaje

Kapitálový výdaj je hodnotou investice a byl stanoven ze dvou položek. První je nákup pozemku vhodného pro výstavbu investičního záměru, který proběhl již v roce 2017. Pozemek

byl koupen za velmi výhodnou cenu 300 000 Kč. Další položkou kapitálového výdaje je samotná výstavba nemovitosti v hodnotě 3 000 000 Kč. Tato hodnota byla určena na základě nákladů určených dodavatelem. Celkem kapitálový výdaj činí 3 300 000 Kč. V tabulce 30 a 31 jsou uvedeny plánované výdaje plynoucí z investice. Vzhledem k růstu tržeb na prodané zboží je třeba zohlednit i vzrůst nákladů. Firma plánuje zvýšení cen prodáváných produktů a zároveň snížení nákladů. Předpokládané zvýšení nákladů na prodané zboží je v prvním roce 8 % a v dalších 4 letech pak 5 % a v následujících letech firma počítá s ročním nárůstem 2 % z nákladů na prodané zboží. Dále je třeba započítat vznik nákladů na provoz novostavby. Také je třeba budovu ochránit proti případným rizikům formou pojištění. Do nákladů je započtena i odhadovaná výše placené daně z nemovitostí. I u nákladů bylo kalkulováno s předpokládanou mírou inflace 2 %.

Tabulka 30 – Peněžní výdaje investice pro rok 2020 až 2024 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2020	2021	2022	2023	2024
Přírůstek nákladů na zboží	4 035	2 724	2 860	3 003	3 153
Náklady na provoz	100	102	104	106	108
Pojištění	60	61	62	64	65
Daň z nemovitosti	3	3	3	3	3
Výdaje investice	4 198	2 890	3 030	3 176	3 330

Tabulka 31 – Peněžní výdaje investice pro rok 2025 až 2029 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2025	2026	2027	2028	2029
Přírůstek nákladů na zboží	1 324	1 351	1 378	1 405	1 434
Náklady na provoz	110	113	115	117	120
Pojištění	66	68	69	70	72
Daň z nemovitosti	3	3	3	4	4
Výdaje investice	1 504	1 534	1 565	1 596	1 628

7.2.3 Odpisy

Investičním záměrem je pořízení nemovitosti, která spadá do 5. odpisové skupiny. Doba odepisování je plánovaná na 30 let. Firma volí metodu rovnoměrného odepisování. Společnost plánuje nemovitost realizovat a zkolaudovat na konci roku 2019. Prvním rokem, ve kterém účetní jednotka začne nemovitost odepisovat bude rok 2020. V tabulce 32 můžeme

vidět výpočet odpisového plánu nemovitosti. Účetní odpisy budou stejné jako odpisy daňové. Budova bude odepsaná v roce 2050.

*Tabulka 32 – Odpisový plán nemovitosti
(Vlastní zpracování)*

(v tis. Kč)	Odpisový plán
Pořizovací cena	3 000
Odpisová skupina	5.
Doba odepisování	30 let
Roční odpis 1. rok	42
Roční odpis 2. až 30. rok	102

7.2.4 Plánované cash flow plynoucí z investice

Pro správné hodnocení efektivnosti investice je důležité stanovení provozního cash flow plánovaného investičního záměru společnosti. V následujících dvou tabulkách 33 a 34 je znázorněn výpočet provozního cash flow plynoucího z realizované investice.

Tabulka 33 – Plánované cash flow investice pro rok 2020 až 2024 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2020	2021	2022	2023	2024
Přírůstek příjmů z investice	12 253	9 859	10 695	11 612	12 617
Přírůstek provozních nákladů	4 198	2 890	3 030	3 176	3 330
Odpisy	42	102	102	102	102
Zisk před zdaněním	8 012	6 867	7 563	8 333	9 185
Daň 19 %	1 522	1 305	1 437	1 583	1 745
Zisk po zdanění	6 490	5 562	6 126	6 750	7 440
Odpisy	42	102	102	102	102
Cash flow provozní	6 532	5 664	6 228	6 852	7 542

Tabulka 34 – Plánované cash flow investice pro rok 2025 až 2029 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2025	2026	2027	2028	2029
Přírůstek příjmů z investice	7 873	8 206	8 554	8 919	9 300
Přírůstek provozních nákladů	1 504	1 534	1 565	1 596	1 628
Odpisy	102	102	102	102	102
Zisk před zdaněním	6 267	6 570	6 887	7 220	7 570
Daň 19 %	1 191	1 248	1 309	1 372	1 438
Zisk po zdanění	5 076	5 321	5 579	5 849	6 132
Odpisy	102	102	102	102	102
Cash flow provozní	5 178	5 423	5 681	5 951	6 234

8 FINANCOVÁNÍ INVESTICE

Firma plánuje investiční záměr financovat z cizích zdrojů. Pro realizaci investice společnost potřebuje získat 3 miliony Kč. Splatnost těchto finančních prostředků společnost plánuje na 10 let, což je 120 měsíců. Investice zahrnuje výstavbu nové nemovitosti a následný přesun zázemí, skladu a prodejny do nově vzniklých prostor.

Společnost považuje jako vhodný způsob financování úvěr od bankovní instituce. V rámci projektu budou také prozkoumány možnosti využití vybraných dotací vhodných pro výstavbu nemovitosti. Na bankovním trhu je spousta produktů a možností financování investic, proto je potřebné pro firmu zvolit nejvhodnější způsob financování. Cílem je získat stabilní finanční zdroj s co nejnižší úrokovou sazbou a dalšími náklady. Pro novostavbu jsou nejvhodnější investiční nebo hypoteční úvěry, které nabízejí nižší úrokové sazby a jsou také založeny na individuální domluvě. Společnost počítá se zajištěním úvěru danou nemovitostí.

Vzhledem k nízké ceně investice, společnost neuvažuje o využití financování pomocí leasingu. Leasingové společnosti poskytují své služby na investice s vyšší hodnotou, obvykle přes 20 milionů Kč. Pro firmu by také leasing znamenal nemožnost využití daňových odpisů a jisté omezení s disponováním majetku. Při bankovním úvěru si firma může také uplatnit zaplacené úroky pro snížení základu daně z příjmu. Faktoring a forfaiting také není uvažován, jelikož firma nemá krátkodobé ani dlouhodobé pohledávky v dostatečném objemu, který je pro využití těchto způsobů financování doporučován.

8.1 Financování pomocí bankovního úvěru

V následující kapitole budou představeny konkrétní nabídky úvěrů od vybraných bankovních institucí. V rámci financování investice byly osloveny: Fio banka, Komerční banka a Československá obchodní banka. Společnost dává přednost velkým a ověřeným institucím. Komerční banka a Československá obchodní banka byla oslovena z důvodu svého velkého podílu na trhu. Tyto banky se zaměřují především na financování podnikatelských aktivit.

Další oslovenou bankou je Fio banka, protože firma je jejím dlouholetým klientem a má zde veden běžný účet. Výhodou je, že banka má přehled o finančních prostředcích a transakční historii společnosti. Je zde předpoklad snazšího získání úvěru s nižšími náklady. Fio banka se zaměřuje na podnikání českých a slovenských subjektů a má individuální nabídky investičních úvěrů.

8.1.1 Financování od ČSOB a. s.

Prvním posuzovaných produktem je nabídka financování od Československé obchodní banky. Jako nejvhodnější produkt pro financování záměru byl nabídnut Malý úvěr pro podnikatele. Jedná se o investiční úvěr, který je poskytován ve 100% výši bez nutnosti využití vlastních financí. Úvěr je účelový, určen na financování výstavby pozemků, kanceláří, provozoven a výrobních prostor, dále na rekonstrukce, pořízení a modernizaci movitých věcí. Finanční prostředky jsou poskytovány až do výše 8 000 000 Kč.

Jedná se o dlouhodobý úvěr. Maximální splatnost úvěru je 15 let. Čerpání úvěru je možné až 18 měsíců. Pro čerpání úvěru je třeba si u dané společnosti založit podnikatelský účet. Banka požaduje předložení posledního daňového přiznání s přílohami a doklad o zaplacení daně z příjmů za poslední zdaňovací období například formou výpisu z účtu. Ručení je zajištěno pomocí zástavního práva k nemovitosti. Úroková sazba je pevná. Výše úrokové sazby je stanovena individuálně dle odborného posouzení firmy bankovním poradcem. Splácení úvěru probíhá formou měsíčních anuitních splátek.

V tabulce 35 jsou zobrazeny hlavní parametry poskytnuté nabídky financování v Československé obchodní bance. V tabulce 36 jsou pak vypočteny a shrnuty celkové náklady za celé období splácení úvěru. Celkové náklady zahrnují poplatky spojené s poskytnutím a správou úvěru. Dále jsou zde započteny úroky, které byly očištěny o působení daňového štítu.

Tabulka 35 – Parametry úvěru od ČSOB (Vlastní zpracování dle nabídky banky)

Parametry úvěru	Malý podnikatelský úvěr
Výše úvěru	3 000 000 Kč
Doba splácení	10 let
Ručení	Nemovitost
Poplatek za poskytnutí (realizaci) úvěru	15 000 Kč
Posouzení žádosti o úvěr	4 500 Kč
Úroková sazby v % p. a.	6 %
Poplatek za správu úvěru (měsíčně)	300 Kč
Předčasné splácení	Ano
Forma splácení	Měsíčně

Tabulka 36 – Náklady úvěru ČSOB (Vlastní zpracování)

Náklad (Kč)	ČSOB
Suma úroků	996 738
Poplatek za zpracování žádosti úvěru	4 500
Poplatek za poskytnutí úvěru	15 000
Poplatek za správu a vedení úvěru	36 000
Celkem	1 052 238
Daňová úspora	189 380
Náklady na úvěr celkem	862 858

8.1.2 Financování od KB a. s.

Druhým analyzovaným produktem je nabídka financování od Komerční banky. Jako nejvýhodnější produkt byla nabídnuta Profi hypotéka. Jedná se o střednědobý až dlouhodobý úvěr. Tento produkt je určen pro malé a střední podnikatele. Financování se používá na investice do nemovitostí, rekonstrukci či výstavbu nemovitostí určených k podnikání nacházejících se na území České republiky. Maximální výše úvěru je 5 000 000 Kč. Banka nabízí splatnost až 10 let. Finanční prostředky lze čerpat buď jednorázově, nebo postupně prostřednictvím doložených faktur od dodavatelů. Zaslání peněžních prostředků probíhá bezhotovostně. Je třeba si u dané společnosti zřídit účet.

Úroková sazba je pevná s fixací od 1 roku až po 10 let. Splácení úvěru probíhá formou měsíčních anuitních splátek. Úvěr je poskytován pouze v české měně. Banka si dává podmínku poskytnutí formou zástavního práva k nemovitosti. Schvalovací proces je výrazně zjednodušený a zkrácený. Komerční banka posuzuje každého klienta individuálně, tudíž i úroková sazba je stanovena na základě individuálního posouzení. Individuální posouzení se provádí na základě přiložených účetních výkazů – rozvaha, výkaz zisků a ztrát, daňové přiznání. Dále je také posouzena znalost klienta a případná jeho historie u banky. Jelikož firma nemá u Komerční banky produkt, nemůže banka klienta na základě tohoto bodu posuzovat. Zohledňuje se také počet let klienta na trhu. K hypotéce je možnost sjednat i pojištění schopnosti splácet. Jedná se o zajišťovací prostředek pro plnění závazků v případě nečekaných životních situací.

V tabulce 37 jsou uvedeny údaje z poskytnuté nabídky financování od Komerční banky. V tabulce 38 jsou následně zobrazeny celkové náklady související s poskytnutím a správou úvěru za celé období splácení dluhu. Suma úroků byla snížena o daňové zvýhodnění.

Tabulka 37 – Parametry úvěru od KB (Vlastní zpracování dle nabídky banky)

Parametry úvěru	Profi hypotéka
Výše úvěru	3 000 000 Kč
Doba splácení	10 let
Ručení	Nemovitost
Poplatek za poskytnutí (realizaci) úvěru	19 000 Kč
Posouzení žádosti o úvěr	2 900 Kč
Úroková sazby v p. a.	3,95 %
Poplatek za správu úvěru (měsíčně)	600 Kč
Předčasné splacení	Ano
Forma splácení	Měsíčně

Tabulka 38 – Náklady úvěru KB (Vlastní zpracování)

Náklad (Kč)	KB
Suma úroků	640 546
Poplatek za zpracování žádosti úvěru	2 900
Poplatek za poskytnutí úvěru	19 000
Poplatek za správu a vedení úvěru	72 000
Celkem	734 446
Daňová úspora	121 704
Náklady na úvěr celkem	612 742

8.1.3 Financování od Fio banky a. s.

Třetí analyzovaným produktem je financování od Fio banky. U této společnosti má firma vedený běžný účet. Jelikož banka zná platební historii a také zůstatky na účtech firmy, může pro klienta stanovit individuální nabídku financování. Fio banka se zaměřuje na financování českých a slovenských podnikatelů formou poskytování investičních úvěrů na projekty společností. Produkt je určen na úspěšný rozvoj podnikání formou pořízení hmotného i nehmotného majetku, výstavbu různých nemovitostí, nákup strojů a zařízení, dopravních prostředků nebo modernizace technologií.

Jedná se o střednědobý až dlouhodobý úvěr. Investiční úvěr je poskytován od 3 000 000 Kč do maximální výše 230 000 000 Kč. Doba splatnosti se pohybuje od 1 roku až po 8 let, po individuální domluvě lze však stanovit dobu splatnosti delší. Bankovní instituce preferuje zástavu nemovitostí, akceptuje i ručení bonitními pohledávkami, movitým majetkem, pří-

padně různé záruky nebo ručení cennými papíry. Také je třeba doložit schopnost účetní jednotky splácet daný závazek formou doložení účetních výkazů. Úvěrový proces trvá cca. 8 týdnů od doložení vyžadovaných dokumentů.

Hlavní výhodou jsou nulové dodatečné náklady za vedení účtu a úvěr i za platební styk. Zdarma jsou i příchozí a odchozí platby ze Slovenské republiky. Pro čerpání úvěru je třeba, aby společnost měla u dané banky vedený běžný účet. Úroková sazba je pevná, stanovena dle individuálního posouzení klienta v bance. Úroková sazba se odvíjí od rizikovosti investice. Splácení probíhá formou anuitních měsíčních splátek.

Tabulka 39 zobrazuje nabídku financování projektu, kterou poskytla Fio banka. V tabulce 40 můžeme vidět celkové náklady na poskytnutí a správu úvěru za celé období splácení úvěru. Také zde nalezneme sumu úroků, která byla následně očištěna o daňovou úsporu.

Tabulka 39 – Parametry úvěru od Fio (Vlastní zpracování dle nabídky banky)

Název produktu	Investiční úvěr
Výše úvěru	3 000 000 Kč
Doba splácení	10 let
Ručení	Nemovitost
Poplatek za poskytnutí (realizaci) úvěru	15 000 Kč
Posouzení žádosti o úvěr	0 Kč
Úroková sazby v p. a.	2,90 %
Poplatek za správu úvěru (měsíčně)	0 Kč
Předčasné splacení	Ano
Forma splácení	Měsíčně

Tabulka 40 – Náklady úvěru Fio (Vlastní zpracování)

Náklad (Kč)	Fio
Suma úroků	459 594
Poplatek za zpracování žádosti úvěru	0
Poplatek za poskytnutí úvěru	15 000
Poplatek za správu a vedení úvěru	0
Celkem	474 594
Daňová úspora	87 323
Náklady na úvěr celkem	387 271

8.1.4 Srovnání úvěrů a výběr nejvýhodnější varianty

V předchozí kapitole byly představeny nabídky financování a následné vyčíslení nákladů spojených s úvěrem. V tabulce 41 je uvedeno srovnání nabídek financování investičního záměru firmy u vybraných bankovních institucí. Důležitým faktorem při výběru produktu je úroková sazba. Výše úrokové sazby u všech ústavů se odvíjí od individuálního posouzení klienta a rizika investičního záměru. Všechny banky mají podobné podmínky poskytnutí úvěru, nabízí stejnou splatnost a chtějí mít úvěr zajištěn příslušnou nemovitostí.

Jak můžeme vidět v tabulce 41, nabídky se liší především v nabízené úrokové sazbě. Velmi důležité také je, jestli je již vybraná společnost klientem finanční instituce. Banky, které znají peněžní toky klienta jsou schopny nabídnout výhodnější úrokovou sazbu. Situace na trhu se vyznačuje stále vzrůstajícími sazbami úvěrových produktů.

Výběr nejvýhodnější varianty je posuzován nejen podle výše úrokové sazby, ale také analyzováním dalších nákladů, které s úvěrem souvisí. Nákladově nejvýhodnější můžeme hodnotit investiční úvěr od Fio banky. Také nabídnutá úroková sazba 2,9 % je nejnižší. Tato úroková sazba je vzhledem k podmínkám na trhu velmi výhodná a byla stanovena díky tomu, že je firma dlouholetým klientem banky s dobrou finanční historií.

Československá obchodní banka nabízela možnost rozložení splátek až 15 let, ovšem z finanční analýzy můžeme vidět, že rozložení měsíčních splátek na 10 let je pro firmu únosné. Rozložení splátek na delší časové období by sebou zbytečně neslo navýšení úroků a pro firmu by to tedy nebyla výhodná varianta.

Z hlediska porovnání ostatních nákladů na poskytnutí a správu úvěru vychází opět nejvýhodněji nabídka od Fio banky, která nabízí zpracování žádosti i vedení úvěrového účtu zdarma. Navíc u KB a ČSOB by si firma musela založit i účet, což by mohlo být spojeno s dalšími poplatky za vedení běžného účtu. Komerční banka má sice vyšší počáteční náklady i náklady za spravování úvěru než Československá obchodní banka, ale vzhledem k nižší úrokové sazbě v součtu celkových nákladů vychází výhodněji. Profi hypotéka je tedy druhou nejlepší variantou financování investice.

Na posledním místě se s nejvyšší úrokovou sazbou a také nejvyššími celkovými náklady umístil Malý podnikatelský úvěr od ČSOB. Vyšší úroková sazba u posledních dvou bank je také způsobena tím, že s firmou doposud nemají žádné zkušenosti. Dalším kritériem by mohlo být hodnocení dle výpočtu čisté současné hodnoty. Vzhledem k podobným podmínkám úvěru by čistá současná hodnota pouze reflektovala úrokovou sazbu nabídnutých úvěrů.

Dle celkového zhodnocení je pro firmu nejvýhodnější variantou využití čerpání úvěru od Fio banky, která má nejnižší celkové náklady i úrokovou sazbu. Společnost preferuje Fio banku, protože má také u této banky veden běžný účet a dlouholeté dobré zkušenosti s bankovní institucí.

Tabulka 41 – Srovnání vybraných úvěrových produktů (Vlastní zpracování)

(Kč)	KB	ČSOB	Fio
Výše úvěru	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Doba splácení	10 let, 120 měsíců	10 let, 120 měsíců	10 let, 120 měsíců
Úroková sazba	3,95 %	6,00 %	2,90 %
Výše měsíční splátky	30 511	33 306	28 830
Poplatek za poskytnutí úvěru	19 000	15 000	15 000
Poplatek za zpracování žádosti	2 900	4 500	0
Poplatek za správu a vedení úvěru	72 000	36 000	0
Suma úroků	640 546	996 738	459 594
Daňový štít	121 704	189 380	87 323
Náklady celkem	612 742	862 858	387 271

8.1.5 Umořovací plán úvěru

V tabulce 42 je uveden splátkový kalendář úvěru od Fio banky. Začátek splácení je plánovaný v červenci 2019. K úplnému splacení úvěru dojde v roce 2029. Měsíční splátka byla vypočtena na 28 830 Kč. Celková roční anuita činí 345 959 Kč. Úroky se s postupným splácením snižují. Celková částka zaplacených úroků je 459 594 Kč. Firma počítá s daňovou úsporou z úroků, jelikož placené úroky snižují základ daně. Počítáno je se sazbou daně z příjmu pro právnické osoby 19 %. Celkem účetní jednotka působením daňového štítu ušetří 87 323 Kč. Následně je proveden výpočet cash flow plynoucí z daného úvěru.

Tabulka 42 – Splátkový kalendář úvěru od Fio banky (Vlastní zpracování)

Rok (Kč)	Roční splátky	Roční úroky	Daň z úroků	Výpočet CF
2019	172 980	42 715	8 116	164 864
2020	345 959	79 702	15 143	330 816
2021	345 959	71 877	13 657	332 303
2022	345 959	63 822	12 126	333 833
2023	345 959	55 530	10 551	335 409
2024	345 959	46 995	8 929	337 030
2025	345 959	38 209	7 260	338 700
2026	345 959	29 165	5 541	340 418
2027	345 959	19 854	3 772	342 187
2028	345 959	10 271	1 951	344 008
2029	172 980	1 454	276	172 703
Celkem	3 459 594	459 594	87 323	3 372 271

8.2 Financování pomocí dotace

V následující kapitole bude proveden průzkum vybraných dotací, které se zaměřují na podporu výstavby podnikatelských nemovitostí. Bude zde zhodnoceno, zda by společnost mohla danou dotaci využít či nikoliv. Dotace je nenávratný prostředek financování, který se sice zařazuje do financování za pomoci cizích zdrojů, ale nezvyšuje dluhovou zadluženost podniku.

8.2.1 Dotace Nemovitost

Tato dotace je poskytována z Ministerstva průmyslu a obchodu. Dotace je zařazena v operačním programu Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost. Jedná se o podporu konkurenceschopnosti malých a středních firem. Dotace je poskytována na rekonstrukce a zastaralých a technicky nevyhovujících budov a následnému využití těchto prostor k dalšímu podnikání. Částečně by program měl být využit i na výstavbu nemovitostí. Program Nemovitost chce do roku 2020 přispět malým a středním podnikatelům 3,9 miliardy Kč.

Investiční projekt musí splňovat určité podmínky. Musí se nacházet na území České republiky, kromě Prahy. Velikost plochy musí být od 500 m², upřednostňují se však objekty větších rozměrů. Mělo by se jednat o společnost pracující ve zpracovatelské průmyslu.

Výše dotace pro daný podnik se může pohybovat od 1 do 30 milionů korun. Poskytnutá dotace je odvozena od velikosti podniku. Vybraná společnost se zařazuje jako malý podnik,

protože má méně než 49 zaměstnanců. Výše podpory by tedy mohla být 45 % způsobilých výdajů. Termín pro podání žádosti je do 22. 5. 2019. Prioritou však je podporovat rekonstrukce stávajících prostor před výstavbou nových nemovitostí. Zkoumaná společnost nemá moc velkou šanci se svou žádostí uspět. Dotace Nemovitost není pro danou společnost vhodná.

8.2.2 Dotace Inovace

Dotace Inovace je poskytována pomocí Ministerstva průmyslu a obchodu. Dotaci Inovace obsahuje operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost. Výzva je určena pro malé, střední i velké podniky. Podporovány jsou aktivity na pořízení nových technologií a investic do nemovitostí. Hlavním cílem je posílení inovační výkonnosti domácích podnikatelů a zvýšení jejich konkurenceschopnosti.

Tento program celkově chce podnikatelům přispět v rámci 5. výzvy 2 700 000 Kč, z toho pouze 10 % je určeno pro velké podniky. Výše dotace na jeden projekt je 1 až 40 milionů Kč. Výše dotace je odvozena od velikosti podniku, pro malý podnik je určeno 45 % způsobilých výdajů. Projekt musí být realizovaný mimo území Prahy.

Podporovanou aktivitou je procesní inovace. Což znamená zlepšení v oblasti poskytovaných služeb. Tento program v současné době není otevřen. Není tedy možné podat žádost o dotaci. Žádosti bylo možné podávat do 27. 11. 2018. Pokud by byl program znovu otevřen, firma by si mohla zkusit podat žádost o dotaci. Jelikož je projekt plánovaný již v roce 2019 a žádosti nejsou nyní přijímány, použití dotace na financování projektu firmy momentálně není možné.

8.2.3 Dotace Progres

Tato dotace je udělena od Ministerstva průmyslu a obchodu. Dotace Progres je zařazena v operačním programu Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost. Podpora je určena pro malé a střední firmy. Ministerstvo se touto výzvou snaží podporovat konkurenceschopnost a rozvoj projektů pro začínající podnikatele. Program je realizován pomocí spolupráce s Českomoravskou záruční a rozvojovou bankou.

Cílem programu je usnadnit realizaci rozvojových projektů pro firmy, které nedosáhnou na bankovní úvěr či nemají dostatečnou kapitálovou strukturu na financování z vlastních zdrojů. Dotace je poskytována ve formě podřízeného úvěru. Celková výše podpory byla

300 000 000 Kč. Dotace se vztahuje na pořízení strojů a zařízení, pořízení či rekonstrukce budov, získání pracovního kapitálu pro zahájení či rozšíření podnikatelské činnosti.

Dotace je určena na projekty, které se nachází mimo území Prahy. Společnost musí mít transakční historii maximálně 5 let. Výše dotace na jeden projekt je určena od 1 000 000 do 100 000 000 Kč. Úvěr je poskytován v maximální hodnotě 75 % způsobilých výdajů. Jelikož se realizace vybraného projektu nachází v regionu NUTS II (Střední Morava) získala by maximálně financování na 60 % všech způsobilých výdajů. Úvěr je poskytován s pevnou úrokovou sazbou 3 %. Splatnost je maximálně 9 let s možností odložení splátek o maximálně 3 roky. Podřízený úvěr musí být zajištěn minimálně směnkou.

Dotační program Progres nyní není otevřen. Přijímání žádostí tedy není možné. Pokud by byla dotace znovu otevřena, mohla by si firma zkusit dát žádost o tuto dotaci. Nynější použití na plánovaný investiční projekt účetní jednotky není možné.

8.2.4 Hodnocení možností využití dotace

V rámci projektu byly prozkoumány možnosti získání dotace na vybraný investiční projekt. Dotace lze čerpat ze státního či územního rozpočtu a také se státních a evropských fondů. V rámci zkoumaných územních dotací nebyla žádná dotace určená na podporu podnikání dané firmy ani dotace, která by se dala použít na výstavbu nemovitosti. Jediné dotace, které by korespondovali s daným projektem byly dotace zařazené v operačním programu Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost, poskytované Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Z tohoto dotačního programu se pro výstavbu nemovitosti jeví pouze 3 možné varianty dotace – program Nemovitosti, Inovace a Progres. Po důkladné bližší analýze těchto možností bylo zjištěno, že firma nemůže ani jednu z dotací využít pro financování plánovaného investičního projektu. Jediným otevřeným programem je Nemovitost, kde by firma musela v rámci projektu rekonstruovat stávající objekt. Jelikož chce firma stavět novou nemovitost neměla by nejspíše šanci s žádostí uspět, protože přednostně jsou vybírány projekty na rekonstrukce objektů a brownfield.

Další dvě zkoumané dotace není možné na projekt využít, protože nejsou nyní otevřeny. Pokud by byl otevřen dotační program Progres a firma by dotaci získala, mohla by použít část peněz na financování výstavby nemovitosti. Nabízená úroková sazba je však vyšší, než je nabízená úroková sazba pro financování formou bankovního úvěru. Pro firmu by tedy tato

dotace byla méně výhodná než využití úvěru. Pro firmu by financování touto formou připadalo v úvahu pouze pokud by na bankovních trhu nezískala tak vysoký úvěr a využila by případnou kombinaci dotace s jiným financováním.

9 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

V této kapitole je provedeno zhodnocení efektivnosti plánovaného investičního záměru firmy. Hodnocení investičního záměru je jednou z nejdůležitějších aktivit účetní jednotky. Dle výsledků se rozhodne, zda je daná investice pro firmu výhodná a zda se vyplatí danou investici realizovat. Investiční záměr společnosti, výstavba nemovitosti a následný přesun zázemí, skladu a prodejny, bude analyzován pomocí statistických i dynamických metod hodnocení efektivnosti.

9.1 Statické metody

Investiční záměr společnosti bude nejdříve zhodnocen statistickými metodami efektivnosti investic. Výsledky statických metod jsou považovány spíše jako doplňkové, protože nerespektují faktor času. Jsou však firmami velmi využívané, protože jejich výpočet je jednoduchý. Plánovaný investiční projekt bude zhodnocen pomocí výpočtu výnosnosti investovaného kapitálu, metodou průměrných ročních nákladů a také výpočtem doby návratnosti investice.

9.1.1 Výnosnost investovaného kapitálu

Rentabilita investovaného kapitálu nám ukazuje výnosnost dané investice. Výpočet je proveden dle vzorce (1) uvedeného v teoretické části práce. Jako náklady je doporučováno brát průměrnou zůstatkovou cenu investice. Průměrná zůstatková cena nemovitosti je 1 232 500 Kč. Průměrný zisk byl vypočten ze dvou složek. První je plánovaný zisk z investice od roku 2019 do roku 2029. Jelikož doba investice je 30 let a na takový dlouhý časový úsek nelze plánovat zisky byla stanovena jako pokračující hodnota na další roky hodnota zisku na úrovni roku 2029. Průměrný zisk je tedy 5 881 008 Kč.

$$ROI = \frac{5\,881\,008}{1\,232\,500} = 4,771$$

Výnosnost investovaného kapitálu nám vychází 477 %. Čím je vypočtená rentabilita vyšší, tím je projekt výhodnější. Tento výsledek je třeba porovnat s výnosností vlastního kapitálu, výpočet výnosnosti vlastního kapitálu byl proveden v tabulce 26 a je na úrovni 12,26 %. Ukazatel výnosnosti investovaného kapitálu je vyšší, můžeme tedy na základě této metody projekt hodnotit jako přijatelný.

9.1.2 Metoda průměrných ročních nákladů

Tato metoda se používá především pro srovnání podobných projektů. Jako nejvýhodnější varianta projektu se volí investiční záměr s nejnižšími náklady. Výpočet je proveden dle vzorce (3).

$$R = 102\,000 + 0,1252 * 3\,000\,000 + 163\,000 = 640\,600$$

Průměrné roční náklady investice jsou 640 600 Kč. Požadovaná výnosnost je určena na základě výnosnosti vlastního kapitálu vypočteného v tabulce 26. Odpis byl stanoven v tabulce 32. Provozní náklady jsou shrnuty v tabulce 31. Vzhledem k tomu, že máme pouze jednu možnost investičního záměru firmy a nerozhodujeme se mezi více variantami podobných projektů, nedá se na základě této metody určit, zda investici přijmout či nikoliv.

9.1.3 Doba návratnosti investice

Tato metoda počítá, za jaké období nám tok čistého cash flow přinese hodnotu vložených investičních výdajů. Jedná se o počet let či měsíců, po které se bude investice vracet. Obecně považuje za výhodnější investici s kratší dobou návratnosti. Pokud jsou výnosy v každém roce jiné, musíme vypočítat cash flow kumulovaně. Doba návratnosti investice musí být kratší než doba životnosti projektu.

Výpočet kumulovaného cash flow je uveden v tabulce 43. V tabulce je počítáno se skutečnými plánovanými peněžními toky v prvních 11 letech. V roce 2029 investice dojde k úplnému splacení úvěru. V následujících letech je z důvodu dlouhého časového období počítáno cash flow na úrovni 11. roku, očištěného o poslední splátku úvěru. V tabulce vidíme, že k úplnému splacení investičního projektu dojde již v 2. roce, což je rok 2020.

Tabulka 43 – Doba návratnosti investice (Vlastní zpracování)

Rok (v tis. Kč)	CF	Kumulované CF	Diskontované CF
1	-165	-165	-165
2	6 201	6 036	5 280
3	5 332	11 368	9 944
4	5 894	17 262	15 099
5	6 517	23 779	20 799
6	7 205	30 984	27 102
7	4 840	35 824	31 335
8	5 083	40 907	35 781
9	5 339	46 246	40 451
10	5 607	51 853	45 356
11	6 061	57 914	50 657

12	6 234	64 148	56 110
13	6 234	70 382	61 563
14	6 234	76 616	67 016
15	6 234	82 850	72 469
16	6 234	89 084	77 922
17	6 234	95 318	83 375
18	6 234	101 552	88 828
19	6 234	107 786	94 280
20	6 234	114 020	99 733
21	6 234	120 254	105 186
22	6 234	126 488	110 639
23	6 234	132 722	116 092
24	6 234	138 956	121 545
25	6 234	145 190	126 998
26	6 234	151 424	132 451
27	6 234	157 658	137 903
28	6 234	163 892	143 356
29	6 234	170 126	148 809
30	6 234	176 360	154 262

Abychom zjistili, kdy přesně dojde ke splacení úvěru, je nutné spočítat denní cash flow investice v roce 2020, kdy dojde ke splacení investičních výdajů. Následným porovnáním kapitálového výdaje a cash flow zjistíme dobu návratnosti investice.

$$6\,201\,000 / 365 = 16\,989 \text{ Kč za den}$$

$$3\,300\,000 + 165\,000 = 3\,465\,000 \text{ Kč}$$

$$DS = \frac{3\,465\,000}{16\,989} = 203,96$$

První rok investice negeneruje žádné zisky, pouze je půl roku pouze splácen úvěr. Použití investice je plánováno od roku 2020. V tomto roce dojde ke splacení po 204 dnech. Doba návratnosti investice je tedy $204 + 183 = 387$ dní. Což je vlastně 1 rok a 22 dnů. Po této době jsou investiční náklady splaceny a firma generuje zisky. Firma plánuje životnost investice na 30 let, vypočtená doba je významně kratší. Projekt dle výpočtu doby návratnosti investic považujeme za přijatelný.

Daná metoda nerespektuje faktor času, můžeme však metodu vylepšit a faktor času zahrnout. Tato metoda je nazývána diskontovanou dobou návratnosti a je považována za dynamickou. Příjmy jsou diskontované požadovanou výnosností investice. Vylepšená metoda je méně kompromisní než metoda předešlá. Jako diskontní faktor bereme průměrné vážené náklady

na vlastní kapitál 12,52 % (požadovaná výnosnost) vypočtené v tabulce 26. V tabulce 43 je zobrazen výpočet diskontovaného cash flow projektu. Dle tabulky vidíme, že k úplnému splacení investice dojde také v druhém roce. Pro přesnější výsledek musíme opět stanovit cash flow na denní bázi.

$$5\,280\,000 / 365 = 14\,466 \text{ Kč za den}$$

$$3\,300\,000 + 165\,000 = 3\,465\,000 \text{ Kč}$$

$$DS = \frac{3\,465\,000}{14\,466} = 365,02$$

Doba návratnosti se nám oproti metodě bez diskontování o něco prodloužila. Celkově diskontovaná doba návratnosti vychází na $365 + 183 = 548$ dnů. Což odpovídá 1,5 roku. Doba se tedy prodloužila o téměř 50 % oproti původní době návratnosti. Doba návratnosti je opět menší než doba životnosti projektu, můžeme tedy investiční záměr považovat za přijatelný.

9.2 Dynamické metody

Dalším způsobem zhodnocení investičního projektu je využití dynamických metod. Dynamické metody respektují faktor času a jsou využívány především pro hodnocení projektů plánovaných na delší časové období. Pro hodnocení investičního projektu jsou dynamické metody vhodnější, protože jsou realističtější než metody statické.

Nejprve si musíme stanovit náklady na kapitál tzv. WACC. Výpočet představuje průměrnou cenu, kterou musí podnik platit za použitý kapitál. Tato cena je vyjádřena formou úrokové míry. Výpočet nákladů na vlastní kapitál byl proveden v tabulce 26. Náklady na cizí kapitál byly stanoveny na úrovni použitého bankovního úvěru. Náklady na cizí kapitál je ještě třeba upravit o působení daňového štítu. Hodnoty složení kapitálu jsou použity z poslední dostupné rozvahy sledované firmy v roce 2017.

$$WACC = 12,52 * \frac{3008}{26030} + 2,9 * \frac{23022}{26030} * (1 - 0,19) = 3,52 \%$$

Výsledná hodnota nákladů na kapitál je 3,52 %. Tuto hodnotu bereme jako reálnou diskontní míru a bude s ní dále disponovat ve výpočtech dynamických metod hodnocení efektivnosti investičních projektů.

9.2.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných příjmů a výdajů vynaložených na investici. Udává, kolik peněz nám daný projekt za dobu životnosti přenese nebo odebere. Jedná se o nejdoporučovanější a nejpřesnější metodu hodnocení efektivnosti investic.

Peněžní toky plynou společnosti po celou dobu životnosti investice. Z důvodu dlouhého časového období jsou příjmy kalkulovány na 11 let, do roku 2029, kdy dojde k úplnému splacení úvěru. Je téměř nemožné plánovat výdaje a příjmy na 30 let dopředu, proto je pro výpočet zvolena dvoufázová metoda. V druhé fázi počítáme s pokračující hodnotou peněžních toků z roku 2029 očištěnou o splátku z úvěru. Peněžní příjmy a výdaje bylo třeba převést na současnou hodnotu, protože je zde zohledněn faktor času a peníze dnes mají jinou hodnotu, než peníze v budoucnu. Pro tento výpočet byla použita diskontní sazba nákladů na kapitál 3,52 %, která byla vypočtena v kapitole 9.2. V tabulce 44 vidíme plánované cash flow v letech 2019 až 2024, v tabulce 45 vidíme peněžní toky plánované v letech 2025 až 2050.

Tabulka 44 – Cash flow investice 2019 až 2024 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Přírůstek příjmů z investice	0	12 253	9 859	10 695	11 612	12 617
Přírůstek provozních nákladů	0	4 198	2 890	3 030	3 176	3 330
Odpisy	0	42	102	102	102	102
Zisk před zdaněním	0	8 012	6 867	7 563	8 333	9 185
Daň 19 %	0	1 522	1 305	1 437	1 583	1 745
Zisk po zdanění	0	6 490	5 562	6 126	6 750	7 440
Odpisy	0	42	102	102	102	102
Cash flow provozní	0	6 532	5 664	6 228	6 852	7 542
CF z úvěru	165	331	332	334	335	337
Celkové CF	-165	6 201	5 332	5 894	6 517	7 205
Diskontované CF	-159	5 787	4 806	5 133	5 482	5 854

Tabulka 45 – Cash flow investice 2025 až 2050 (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2025	2026	2027	2028	2029	2030-2050
Přírůstek příjmů z investice	7 873	8 206	8 554	8 919	9 300	
Přírůstek provozních nákladů	1 504	1 534	1 565	1 596	1 628	
Odpisy	102	102	102	102	102	
Zisk před zdaněním	6 267	6 570	6 887	7 220	7 570	
Daň 19 %	1 191	1 248	1 309	1 372	1 438	
Zisk po zdanění	5 076	5 321	5 579	5 849	6 132	
Odpisy	102	102	102	102	102	
Cash flow provozní	5 178	5 423	5 681	5 951	6 234	
CF z úvěru	339	340	342	344	173	
Celkové CF	4 840	5 083	5 339	5 607	6 061	
Diskontované CF	3 799	3 854	3 910	3 967	4 143	
Pokračující hodnota CF						85 220

Výpočet čisté současné hodnoty byl proveden dle vzorce (4). Jako peněží příjmy bereme údaje z tabulek 44 a 45, kapitálový výdaj byl prezentován v kapitole 7.2.2.

$$\begin{aligned}
 NPV &= \frac{-165\,000}{(1 + 0,0352)^1} + \frac{5\,083\,000}{(1 + 0,0352)^2} + \dots + \frac{6\,061\,000}{(1 + 0,0352)^{11}} - 3\,300\,000 \\
 &= 128\,495\,000 \text{ Kč}
 \end{aligned}$$

Současná hodnota cash flow je vypočtena jako kumulovaná hodnota dle vzorce daného v letech 2019 až 2029 a následně je připočtena pokračující hodnota v letech 2030 až 2050. Současná hodnota cash flow je tedy 131 195 000 Kč. Kapitálový výdaj je 3 300 000 Kč. Vypočtená čistá současná hodnota je 128 495 000 Kč. Výsledek čisté současné hodnoty je velmi pozitivní. Ukazuje nám, že investice přispívá k růstu hodnoty podniku. Jelikož nám vyšla výsledná hodnota kladně, projekt hodnotíme jako přijatelný.

9.2.2 Index ziskovosti

Metodu čisté současné hodnoty můžeme doplnit o výpočet indexu ziskovosti. Tento ukazatel nám určuje, kolik korun diskontovaných peněžních příjmů připadá na jednu korunu kapitálového výdaje. Toto kritérium reflektuje výpočet čisté současné hodnoty a přijme nebo zamítne stejné projekty. Vypočtenou hodnotou je poměr očekávaných peněžních toků a investičních výdajů na projekt.

$$PI = \frac{131\,195\,000}{3\,300\,000} = 39,76 \text{ Kč}$$

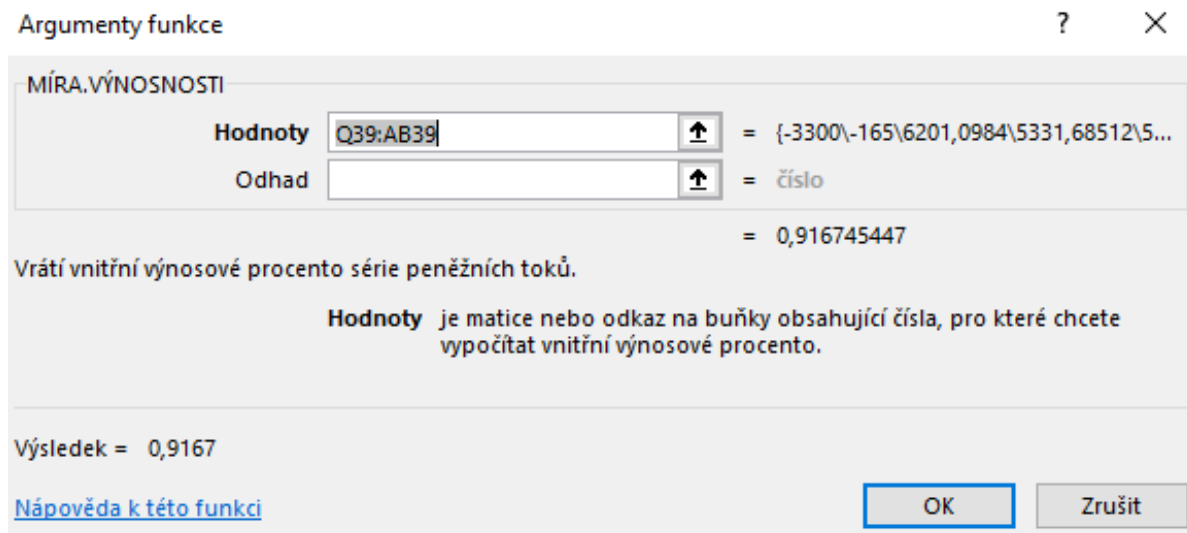
Dle výpočtu vidíme, že na jednu korunu vložených kapitálových výdajů nám připadá 39,76 Kč diskontovaných příjmů. Projekt hodnotíme jako přijatelný, pokud je vypočtená hodnota větší než 1. Dle indexu ziskovosti hodnotíme investici jako přijatelnou.

9.2.3 Vnitřní výnosové procento

Tato metoda bývá také nazývána vnitřní míra návratnosti a respektuje faktor času. Vnitřní výnosové procento má velmi dobrou vypovídající hodnotu. Je to taková úroková míra, při které se čistá současná hodnota peněžních příjmů rovná kapitálovým výdajům. Výsledek čisté současné hodnoty je tedy při této úrokové míře roven nule. NPV při reálné úrokové míře 3,52 % vyšla kladně a je tedy třeba najít diskontní míru takovou, při které NPV dosáhne záporné hodnoty. Jelikož chceme splnit tento požadavek záporného výsledku zvolíme hodnotu úrokové míry 95 %. Při této diskontní sazbě vyšla záporná hodnota – 139 Kč. Hledané vnitřní výnosové procento zjistíme výpočtem dle vzorce (7).

$$IRR = 3,52 + \frac{128\,495\,000}{128\,495\,000 + 139\,000} * (95 - 3,52) = 91,73 \%$$

Tento výsledek ještě ověříme pomocí tabulkového procesoru Microsoft Excel. K výpočtu vnitřního výnosového procenta je třeba využít funkci míra výnosnosti. Nejprve musíme srovnat kapitálový výdaj a nediskontované peněžní cash flow dle období jejich vzniku. Tyto peněžní toky zadáme do prvního parametru funkce s názvem hodnoty. Další parametr funkce je odhad, který není třeba zadávat. Tabulkový procesor nám na základě zadaných údajů vypočítal vnitřní výnosové procento 91,67 %. Pokud srovnáme manuální výpočet s výpočtem pomocí softwaru vidíme, že výsledky jsou téměř totožné a výpočet byl proveden správně. Rozdílné výsledky mohou být způsobeny případným zaokrouhlováním.



Obrázek 2 – Ověření výpočtu IRR pomocí tabulkového procesoru Microsoft Excel (Vlastní zpracování)

Čím vyšší je výsledná hodnota, tím investici hodnotíme jako výhodnější. Abychom zjistili, zda je investice pro společnost přijatelná, je třeba výslednou hodnotu srovnat s váženými průměrnými náklady na kapitál. Tato hodnota byla vypočítána v kapitole 9.2. Průměrné náklady na kapitál zkoumané společnosti jsou 3,52 %. Pokud financujeme investici úvěrem, měla by být vypočtená hodnota vyšší než nabízená úroková sazba, která činí 2,9 %. Vypočtené hodnota je mnohonásobně vyšší než úrokové míry, dle vnitřního výnosového procenta můžeme projekt hodnotit jako přijatelný.

9.3 Nákladová analýza

Pomocí nákladové analýzy můžeme srovnávat varianty investičních záměrů a následně zvolit nejvýhodnější projekt. Vybraná společnost má jeden jasně daný projekt, vybírala pouze mezi jednotlivými dodavateli. Dodavatelské nabídky byly srovnány a následně byla vybrána nabídka s nejnižší nabízenou cenou. Společnost věří, že se jedná o spolehlivého dodavatele. V této analýze budou představeny náklady, které musí firma vynaložit na základě realizace zvoleného investičního záměru. Náklady jsou kalkulovány na časové období od roku 2019 do roku 2029, kdy dojde k úplnému splacení úvěru. Náklady na provoz, pojištění a daň jsou počítány s ročním navýšením o predikovanou roční inflaci, která je dle ČNB odhadována na úrovni 2 %.

Tabulka 46 – Nákladová analýza (Vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	Náklad
Pořízení nemovitosti	3 000
Pořízení pozemku	300
Daň z nemovitosti	33
Pojištění nemovitosti	657
Náklady na provoz	1095
Úroky z úvěru	460
Náklady související s úvěrem	15
Celkem	5 560

Do nákladů jsou promítnuty kapitálové výdaje na pořízení investičního záměru a také odhadované náklady spojené s provozem investičního záměru v prvních deseti letech životnosti. Mezi provozní náklady byly zařazeny především náklady na energie, dále pak placená daň z nemovitosti a pojištění novostavby. Dále zde byly započítány náklady na zaplacené úroky ze zvolené varianty financování investičního projektu společnosti. Byly zde započítány i náklady, které souvisí se žádostí a poskytnutím úvěru. Celkové náklady na nemovitost v prvních deseti letech nám vyšly 5 560 000 Kč.

9.4 Riziková analýza

Každý investiční projekt sebou nese určité riziko. Jelikož jsou investiční projekty dlouhodobé mají i dlouhodobé důsledky na společnost. V této analýze budou zhodnocena případná rizika projektu a také velikost dopadu na danou investici. Rizika se nedají úplně odstranit, můžeme je však určitým způsobem zmenšit či eliminovat.

Pro identifikaci rizik byla uspořádány skupinová diskuze s odpovědnými pracovníky společnosti tzv. brainstorming. Na základ této diskuze byl sestaven seznam případných rizik, které mohou nastat při realizaci projektu:

- Nedodržení termínu dokončení projektu
- Změna úrokových sazeb
- Změna legislativy
- Problémy s kolaudací stavby
- Navýšení výdajů související s nákupem potřebného vybavení
- Riziko spojené s provozem nemovitosti (vandalismus, živelná pohroma)

- Snížení poptávky po daných produktech
- Prodražení stavby

Následně byla na základě dohody s pracovníky určena míra pravděpodobnosti, že dané riziko nastane a také míra dopadu rizika na realizaci investičního záměru účetní jednotky. Bodová škála byla určena od 1 do 5. Případná rizika byla klasifikována podle této bodové stupnice:

- 1 – velmi malé
- 2 – malé
- 3 – střední
- 4 – vysoké
- 5 – velmi vysoké

Tabulka 47 – Riziková analýza (Vlastní zpracování)

Riziko	Pravděpodobnost výskytu	Míra dopadu	Body celkem
Nedodržení termínu dokončení	3	4	7
Změna úrokových sazeb	2	2	4
Změna legislativy	1	5	6
Kolaudace stavby	2	3	5
Výdaje na dokoupení vybavení	4	1	5
Riziko spojené s provozem	1	5	6
Snížení poptávky	2	3	5
Prodražení stavby	2	4	6

V celkovém hodnocení nejhůře dopadlo riziko nedodržení termínu dokončení projektu. Je zde spousta faktorů, které mohou případnou stavbu zkomplikovat a prodloužit dobu její stavby. Firma plánuje kolaudaci na konci roku 2019, aby mohla nemovitost od dalšího roku plně využít. Míra dopadu je hodnocena jako velmi vysoká. Účetní jednotka platí vysoké nájemné, a pokud by se dokončení projektu protáhlo, přišla by tak o další finanční prostředky.

Jako nejvíce pravděpodobné riziko je považována potřeba následného dokoupení vybavení do nově vybudovaného objektu. Společnost počítá s přesunem vybavení kamenné prodejny, skladu i zázemí z nynějších prostor. Není však vyloučeno, že nějaké vybavení nebude při přesunu rozbito nebo zda bude všechno vybavení prostorově sedět do nově vzniklých prostor. Míra dopadu na investiční projekt je hodnocena pouze jedním stupněm, protože by se

jednalo pouze o nákladově nenáročné nákupy, které by nejspíše byly zahrnuty do spotřebních nákladů.

Největší míru dopadu na projekt mají rizika změny legislativy a také riziko spojené s provozem. Pravděpodobnost, že by tyto dvě rizika nastaly, je však velmi malá. Pokud by se stát výrazně rozhodl změnit legislativu, kterou by omezil prodej daných produktů nebo na ně zavedl vyšší daň, mělo by to na firmu fatální následky. Za riziko spojené s provozem nemovitosti můžeme považovat případný vandalismus nebo živelnou pohromu, která by objekt poškodila. Tyto pohromy by mohly daný objekt poničit či znemožnit jeho využití. V celkovém hodnocení se tato rizika umístila na druhém místě.

V součtu bodů celkem nejlépe dopadla změna úrokových sazeb. Je to z toho důvodu, že úrokové sazby se mění pomalu a stavba je plánovaná již tento rok, neměla by být výrazná změna v úrokové sazbě nabízené půjčky. Společnost uvažovala o úvěru s pevnou úrokovou sazbou, aby se vyvarovala případným výkyvům na finančním trhu po dobu splatnosti úvěru.

9.4.1 Ochrana proti rizikům

V rámci ochrany proti rizikům bude u každého rizika zhodnoceno, zda může firma dané riziko nějakým způsobem eliminovat a také budou navrhnutá řešení na zmírnění dopadu rizik.

Prvním rizikem je nedodržení termínu dokončení investičního projektu dodavatelem. Toto riziko nelze plně odstranit, ale firma by měla prozkoumat řádně smlouvu s dodavatelem a zařadit do ní doložku ve formě penále za nedodržení termínu. Pokuta může být určena procentuální nebo fixní částkou za každý měsíc prodloužení projektu. Firmě by se alespoň částečně uhradily náklady na případné placené nájemné. Dalším rizikem je změna úrokových sazeb u investičního úvěru. Toto riziko není považováno za podstatné, jelikož firma plánuje podpis úvěrové smlouvy s fixní sazbou úrokové sazby na dobu splatnosti úvěru, což je 10 let. Změna by mohla nastat pouze pokud by banka při poskytnutí úvěru změnila výši před-schválené úrokové sazby. Změna úroku by však neměla být nijak výrazná a firma by vzhledem k měsíčním splátkám navýšení úroku zvládla bez problémů uhradit.

Co se týká rizika změny legislativy, toto riziko firma nemůže žádným způsobem ovlivnit. Účetní jednotka nepředpokládá, že by stát chtěl eliminovat nebo znevýhodnit prodej fitness výrobků, a proto se tímto rizikem nebude dále zabývat. Dalším rizikem jsou problémy při kolaudaci stavby. Zkoumaná společnost by měla řádně zkontrolovat, zda dodavatel splnil

vše, co měl a pokud ne, tak žádat případné odstranění nalezených nedostatků. Důležité pro účetní jednotku je, co vše uvede do smlouvy s dodavatelem. Malým rizikem pro firmu je dokoupení dalšího potřebného vybavení. Společnost již má všechno potřebné vybavení nakoupeno a využívá ho v pronajímaných prostorách. Počítá tedy s pouze s přesunem vybavení do nové nemovitosti. Může se však stát, že některé vybavení nebude do nově postavených prostor vyhovovat a společnost bude muset zakoupit vybavení nové. Pro tento případ je třeba, aby firma měla určitou finanční rezervu na nákupy z vlastních zdrojů. Společnost je velmi likvidní a pro případné dokoupení vybavení má dostatečné zdroje,

Dalším zkoumaným rizikem je riziko spojené s provozem nemovitosti. Firma nemůže výskyt tohoto rizika ovlivnit, protože se jedná o nahodilé a neočekávané události. Zvažováno je především riziko poškození nemovitosti živelnou pohromou nebo vandalismem. Proti dopadům tohoto rizika je vhodné se ochránit formou pojištění, které bude dostatečně krýt případné ztráty. Co se týká rizika spojeného s poklesem poptávky po daném sortimentu, firma nemůže ovlivnit celkovou poptávku po tomto zboží. Může zařadit více reklamních kampaní, propagovat své výrobky a rozšiřovat svou dobrou pověst. Tímto by mohla získat zákazníky, kteří o výrobky mají zájem, ale nakupují u konkurence. Posledním zkoumaným rizikem je prodražení stavby. Pokud by toto riziko nastalo, je třeba aby firma měla určitou finanční rezervu na pokrytí dodatečných nákladů. Finanční zdroje by měly být alespoň 10 % z pořizovací hodnoty, což firma splňuje a případné prostředky má k dispozici v nejlikvidnější formě přímo na bankovních účtu.

10 SUMARIZACE VÝSLEDKŮ PROJEKTOVÉ ČÁSTI

Cílem této kapitoly je shrnutí hlavních poznatků a výsledků projektové části. Nejprve jsou představeny hlavní parametry projektu, následně jsou zhodnoceny varianty možného financování investičního záměru, a nakonec je projekt zhodnocen z hlediska efektivnosti investic. Na základě těchto výsledků je rozhodnuto, zda je projekt pro firmu přijatelný či nikoliv.

V tabulce 48 jsou zobrazeny základní údaje investičního záměru společnosti. Jedná se o výstavbu nemovitosti, kde firma přesune svoje zázemí, sklad a jednu prodejnu. Živostnost investice byla stanovena na 30 let, následně byl vypočten roční odpis rovnoměrným způsobem odpisování. Roční odpis je 102 000 Kč a firma si odpisy zahrne do nákladů. Celkový kapitálový výdaj byl stanoven dle ceny pozemku, který má firma již zakoupený a stanovenými náklady vybrané dodavatelské nabídky určené na stavbu nemovitosti.

Dalšími údaji jsou predikce peněžních toků investice. Predikce cash flow byla určena na základě odhadů a konzultace s odbornými pracovníky ve firmě. Peněžní příjmy zahrnují přírůstek tržeb, kdy účetní jednotka nadále plánuje udržet vzrůstající trend tržeb. Do peněžních příjmů byl také zahrnut oportunitní výnos ve formě placeného nájemného, kde byla zohledněna i predikce inflace vydána Českou národní bankou. Je třeba kromě tržeb na prodané zboží zohlednit také nárůst nákladů na prodané zboží, které byly zahrnuty do peněžních výdajů investice. Mezi další výdaje byly započítány náklady na provoz nových prostor, kde byly zohledněny především náklady na energie. Dále pak firma počítá se zajištěním formou pojištění a také musí platit daň z nemovitostí. Následně bylo cash flow diskontováno a převedeno na současnou hodnotu.

Hodnoty úvěru byly stanoveny na základě analýzy vhodných bankovních produktů ve vybraných institucích na českém bankovním trhu. Jako nejvhodnější byl zvolen úvěr od Fio banky, který má celkově nejnižší úrokovou sazbu i celkové náklady půjčky. Výhodnou nabídku firma získala především proto, že je dlouholetým klientem banky. Dále byla provedena analýza dostupných a vhodných možností využití dotace na stavbu nemovitosti. Bohužel pro účetní jednotku momentálně není žádná vhodná dotace k čerpání, kterou by mohla na investiční záměr využít.

Tabulka 48 – Hlavní parametry investičního projektu (Vlastní zpracování)

Informace	Hodnota
Životnost investice	30 let
Roční odpis	102 000 Kč
Kapitálové výdaje	3 300 000 Kč
Plánované cash flow investice	57 912 470 Kč
Diskontované cash flow	46 575 500 Kč
Hodnota úvěru	3 000 000 Kč
Splatnost úvěru	10 let
Úrok úvěru	2,90 %
Měsíční splátka	28 830 Kč
Celkové úroky	459 594 Kč
Možnost dotace	Ne

V tabulce 49 jsou shrnuty výsledky z provedených výpočtů metod hodnotících efektivnost investičního projektu. Nejprve byly provedeny výpočty statických metod, které je třeba brát spíše jako doplňkové metody. Dle výsledku výnosnosti investovaného kapitálu investici hodnotíme, jako přijatelnou. Na základě výpočtu ročních průměrných nákladů nemůžeme určit, zda investici přijmout či nikoliv. Tato metoda se používá pro srovnání podobných projektů, kde je vybrána investice s nejnižšími náklady. Metoda doby návratnosti byla vypočtena ve dvou variantách. První variantou byla metoda statistická, kde nebyl zohledněn faktor času. Druhá varianta byla upravena pomocí diskontování peněžních příjmů. Jako požadovaná výnosnost byla určena hodnota, která je na úrovni nákladů vlastního kapitálu. V tabulce 49 je uvedena hodnota druhé varianty výpočtu 548 dnů. Tato hodnota je výrazně kratší než doba životnosti projektu, investici hodnotíme jako přijatelnou.

Následně byl projekt zhodnocen pomocí výpočtu dynamických metod, které považujeme za velmi vypovídající, protože zohledňují faktor času. První použitou dynamickou metodou je čistá současná hodnota. Výsledná hodnota 131 195 000 Kč je velmi pozitivní. Tato hodnota znamená přebytek kumulovaných diskontovaných příjmů nad kapitálovými výdaji. Výsledek by měl být vyšší než 0, na základě tohoto kritéria hodnotíme investici jako přijatelnou. Následně byl vypočten index ziskovosti, který úzce souvisí s výpočtem čisté současné hodnoty. Index ziskovosti nám vyšel 39,76. Tato hodnota nám udává, kolik korun příjmů připadá na jednu korunu kapitálových výdajů. I dle této metody je investice pro společnost přijatelná. Poslední zkoumanou hodnotou je vnitřní výnosové procento. Výpočet byl proveden nejprve manuálně a následně byl výpočet ověřen pomocí softwaru Microsoft Excel. Oba výpočty

jsou téměř totožné 91,67 %. Tento výsledek výrazně převyšuje požadovanou hodnotu a projekt můžeme přijmout.

Tabulka 49 – Srovnání výsledků metod hodnocení efektivnosti investice (Vlastní zpracování)

Metoda	Vypočtená hodnota	Doporučená hodnota	Výsledek
Výnosnost investovaného kapitálu	477 %	> 12,26 %	Přijmout
Průměrné roční náklady	640 600 Kč	Co nejnižší	Nelze určit
Doba návratnosti	548 dnů	< 10 let	Přijmout
Čistá současná hodnota	131 195 000 Kč	> 0	Přijmout
Index ziskovosti	39,76	> 1	Přijmout
Vnitřní výnosové procento	91,67 %	> 3,52 %	Přijmout

Na závěr práce je provedena nákladová a riziková analýza. Pomocí nákladové analýzy jsou zhodnoceny veškeré náklady účetní jednotky, které souvisí s realizací investičního záměru. V rizikové analýze byly na základě diskuze s odpovědnými pracovníky stanoveny rizika, která by se mohla při realizaci investice vyskytnout. U těchto rizik byla následně ohodnocena pravděpodobnost, s jakou může riziko nastat a také míra dopadu rizika na celkovou investici.

Projekt i jeho vyhodnocení bylo stanoveno na základě informací a požadavků vybrané společnosti a také v souladu se stanovenými cíli diplomové práce. Dle všech získaných informací, provedených analýz, výpočtů a hodnocení investičního záměru účetní jednotky je efektivní a pro firmu výhodné projekt přijmout a realizovat.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo nalézt nejvýhodnější řešení financování vybraného investičního záměru společnosti z analyzovaných variant a následné hodnocení jeho efektivnosti. Prvním dílčím cílem bylo zhodnocení finančního zdraví firmy. Dalším cílem bylo provedení rizikové a nákladové analýzy. Všechny stanovené cíle byly v průběhu práce splněny.

V teoretické části práce byla provedena literární rešerše dostupných zdrojů zaměřující se na investice, hodnocení efektivnosti investic, zdroje financování investičních projektů s bližším zaměřením na bankovní úvěry a dotace. Dále byla definována finanční analýza s uvedením vzorců pro výpočet vhodných ukazatelů hodnocení finančního zdraví společnosti.

Praktická část se skládá ze dvou velkých celků – analytické a projektové části. V analytické části byla nejprve představena vybraná firma. Poté byla provedena SWOT analýza. Následně byly analyzovány účetní výkazy společnosti a vypočteny absolutní, rozdílové, poměrové a také souhrnné ukazatele finanční analýzy. Důležitou součástí finanční analýzy je také srovnání výsledků s příslušným odvětvím. Dle provedených analýz hodnotíme firmu, jako finančně stabilní. Účetní jednotce nehrozí bankrot a také tvoří hodnotu pro své vlastníky.

V rámci projektové části byl představen investiční záměr společnosti. Účetní jednotka se rozhodla z důvodu vysokého nájemného pro vybudování vlastních prostor, kde přesune své kancelářské prostory, sklad a také jednu malou prodejnu. Nejprve byly stanoveny plánované peněžní příjmy a výdaje realizovaného investičního záměru. V plánovaném cash flow bylo počítáno s pesimističtější variantou, aby nedošlo k nadhodnocení projektu. Plánované peněžní příjmy byly následně ověřeny pomocí statistické lineární funkce v softwaru Microsoft Excel.

Dále byly popsány možnosti financování projektu se zaměřením na bankovní úvěr. Byly srovnány nabídky tří bank, které se na podnikatelské financování zaměřují. Jako nejvýhodnější varianta bylo vybráno financování pomocí investičního úvěru od Fio banky, kde je účetní jednotka klientem. V rámci projektu byly prozkoumány i možnosti využití dotačních projektů. Bohužel firma na danou investici nemá možnost nyní využít žádnou z analyzovaných dotací.

Hodnocení efektivnosti investice bylo provedeno výpočtem nejpoužívanějších statistických i dynamických metod hodnocení efektivnosti projektů. Investiční záměr dle všech vypočtených metod vyšel ve prospěch společnosti, jako přijatelný. Investice je pro společnost efektivní a firmě je doporučeno daný projekt přijmout.

V závěru diplomové práce byla provedena nákladová a riziková analýza projektu. V rámci rizikové analýzy byly také navrženy možnosti zmírnění či eliminace proti možným rizikům. Věřím, že diplomová práce firmě poslouží pro snadnější rozhodnutí přijetí či zamítnutí projektu a také usnadní výběr vhodného financování plánovaného investičního záměru.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické publikace

- BELÁS, Jaroslav, 2013. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 596 s. ISBN 978-80-8154-024-0.
- BERK, Jonathan B., Peter M. DEMARZO a Jarrad V. T. HARFORD, [2015], *Fundamentals of corporate finance*. Third edition. Boston: Pearson Education, 784 s. The Pearson series in finance. ISBN 978-1-292-01840-9.
- BLOCK, Stanley B, Geoffrey A HIRT a Bartley R DANIELSEN, [2014]. *Foundations of financial management*. Fifteenth edition. New York, NY: McGraw-Hill Education. ISBN 978-0-07-786161-2.
- BRIGHAM, Eugene F a Michael C EHRHARDT, [2014]. *Financial management: theory and practice*. 14th Edition. Australia: SOUTH-WESTERN CENGAGE Learning. ISBN 978-1-111-97221-9.
- ČERNOHORSKÁ, Liběna, 2015. *Komplexní pohled do bankovního světa*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 170 s. ISBN 9788073958633.
- ČESKO, c2019. Zákon č. 218/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla): ustanovení § 3 písm. a. In: *Ministerstvo vnitra České republiky* [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/SearchResult.aspx?q=218/2000&typeLaw=zakon&what=Cislo_zakona_smlouvy
- DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.
- HAMERNÍKOVÁ, Bojka a Alena MAAYTOVÁ, 2010. *Veřejné finance*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 9788073574970.
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7478-011-0.
- KALABIS, Zbyněk, 2012. *Základy bankovníctví: bankovní obchody, služby, operace a rizika*. Brno: BizBooks. ISBN 978-80-265-0001-8.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-646-0.

KANTNEROVÁ, Liběna, 2016. *Základy bankovníctví: teorie a praxe*. V Praze: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-595-4.

KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Petr NOVÁK, 2015. *Finanční strategie: krok za krokem*. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-562-6.

KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS, 2017. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.

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

KNÁPKOVÁ, Adriana et al., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

KRAUSEOVÁ, Jaruše, 2013. *Finanční projekt firmy: do kapsy*. Praha: Bilance, spol. s r.o. ISBN 978-80-86371-57-3.

LAJTKEPOVÁ, Eva, 2013. *Veřejné finance v České republice: teorie a praxe*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 9788072048618.

MAAYTOVÁ, Alena, František OCHRANA a Jan PAVEL, 2015. *Veřejné finance v teorii a praxi*. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 9788024755618.

MAJERČÁKOVÁ, Daniela, 2018. *Peniaze a bankovníctvo*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-972-5.

MAYO, Herbert B., [2019]. *Basic finance: an introduction to financial institutions, investments, and management*. Twelfth edition. Boston, MA, USA: Cengage. ISBN 978-1-337-69101-7.

REVENDA, Zbyněk, 2012. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-240-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.

- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2009. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.
- SYNEK, Miloslav, 2003. *Manažerská ekonomika*. 3. přeprac. a aktualiz. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 80-247-0515-x.
- SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2010. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.
- ŠEVČÍK, Pavel, 2004. *Jak získat peníze od státu, bank a EU, aneb, Receptář podpor, dotací, záruk a úvěrů pro podnikání a investování*. Praha: Newfinances. ISBN 8090335411.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2016. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 9788027100484.
- TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ, 2018. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9.
- TETŘEVOVÁ, Liběna, 2006. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-86946-09-6.
- TKÁČOVÁ, Dana et al., 2017. *Finančné trhy a bankovníctvo*. Praha: Wolters Kluwer, 310 s. ISBN 978-80-7552-528-4.
- VALACH, Josef, 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-71-2.

Elektronické zdroje

Aktuální prognóza ČNB: Prognóza inflace na horizontu měnové politiky, c2003-2019. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2019-04-11]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/

ČSOB [online], c2019. Praha: ČSOB [cit. 2019-04-11]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/>

Dotační programy, c2007-2019. *OPPIK: Informační portál o dotacích pro podnikatele* [online]. Enovation [cit. 2019-04-12]. Dostupné z: <https://www.oppik.cz/dotacni-programy>

Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015, c2005-2019. *Ministrstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Odbor 31400 [cit. 2019-04-11]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016, c2005-2019. *Ministrstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Odbor 31400 [cit. 2019-04-11]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017, c2005-2019. *Ministrstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Odbor ekonomických analýz [cit. 2019-04-11]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

Fio banka [online], c2018. Praha: Fio banka [cit. 2019-04-11]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/>

INOVACE – V. výzva., c2005-2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO [cit. 2019-04-12]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/podnikani/dotace-a-podpora-podnikani/oppik-2014-2020/vyzvy-op-pik-2018/inovace-_v--vyzva--237959/

Jak fungují dotace v ČR, c2019. *Přehled dotací* [online]. Enovation [cit. 2019-02-02]. Dostupné z: <https://www.prehleddotaci.cz/jak-ziskat-evropske-dotace/>

Jak získám EU dotace na podnikání, c2019. *Jak fungují dotace.cz* [online]. AW-DEV [cit. 2019-02-02]. Dostupné z: <http://www.jakfungujidotace.cz/dotace-pro-firmy-podnikatele>

KB [online], c2019. Praha: Komerční banka, Société générale group [cit. 2019-04-11]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/cs/>

NEMOVITOSTI - III. výzva, c2005-2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO [cit. 2019-04-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/dotace-a-podpora-podnikani/oppik-2014-2020/vyzvy-op-pik-2018/nemovitosti---iii--vyzva--238264/>

O nesmrtelnosti dotace, c2017-2018. *Hospodářská komora České republiky* [online]. Praha: Hospodářská komora ČR [cit. 2019-02-02]. Dostupné z: <https://www.komora.cz/o-nesmrtelnosti-dotaci/>

Předpověď budoucích hodnot FORECAST.LINEAR(), c2017-2019. *Finance v praxi* [online]. Finance v praxi [cit. 2019-04-12]. Dostupné z: <http://www.financevpraxi.cz/excel-funkce-forecast-linear>

Program podpory PROGRES, c2005-2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO [cit. 2019-04-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/dotace-a-podpora-podnikani/oppi-2007-2013/programy-podpory-z-oppi/program-podpory-progres--103267/>

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed), c2011-2016. *Management mania* [online]. Google+ [cit. 2019-02-12]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rentabilita-investovaneho-kapitalu>

STIBOROVÁ, Hana, c1999-2019. Pár praktických rad pro poskytovatele i příjemce státních dotací. *Epravo.cz* [online]. Praha: epravo.cz [cit. 2019-02-02]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/par-prakticky-ch-rad-pro-poskytovatele-i-prijemce-stat-nich-dotaci-80024.html>

SWOT analýza, c2017-2019. *Marketing mind* [online]. České budějovice: Marketing mind [cit. 2019-02-02]. Dostupné z: <https://www.marketingmind.cz/swot-analyza/>

Vzorce a funkce, c2019. *Microsoft* [online]. Microsoft [cit. 2019-04-12]. Dostupné z: <https://support.office.com/cs-cz/article/vzorce-a-funkce-294d9486-b332-48ed-b489-abe7d0f9eda9?ui=cs-CZ&rs=cs-CZ&ad=CZ#ID0EAABAAA=Functions>

ZIKMUND, Martin, c2010-2011. Eva moderní ukazatel rentability. *Business vize* [online]. Nitana [cit. 2019-02-02]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/eva-economic-value-added-moderni-ukazatel-rentability>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
Atd.	A tak dále
a. s.	Akciová společnost
b. ú.	Bankovní úvěr
Cca.	Cirka – přibližně
CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
ČSOB	Československá obchodní banka
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSH	Čistá současná hodnota
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
dl.	Dlouhodobý
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DS	Doba splácení (návratnosti)
EAT	Earnings after Taxes – čistý zisk
EBIT	Earnings before Interest and Taxes – zisk před zdaněním a úroky
EBT	Earnings before Taxes – zisk před zdaněním
EVA	Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota
IRR	Internal Rate of Return – vnitřní výnosové procento
KB	Komerční banka
Kč	Koruna česká

KFM	Krátkodobý finanční majetek
kr.	Krátkodobý
m ²	Metr čtvereční
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NPV	Net Present Value – čistá současná hodnota
NUTS	Nomenklatura územních statistických jednotek
OA	Oběžná aktiva
p. a.	Per annum – ročně
PI	Profitability Index – index ziskovosti
Písm.	Písmeno
re	Náklady na vlastní kapitál
rf	Bezriziková sazba
rfinstab	Riziko vztahu mezi aktivy a pasivy
rla	Riziko velikost podniku
ROA	Return on Assets – rentabilita aktiv
ROCE	Return on Capital Employed – rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Return on Equity – rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Return on Investment – návratnost investice
ROS	Return on Sales – rentabilita tržeb
rpod	Riziko tvorby produkční síly
Sb.	Sbírka zákonů
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
SWOT	Silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby organizace
tis.	Tisíc
tzv.	Takzvaně
VH	Výsledek hospodaření

VK Vlastní kapitál

VVP Vnitřní výnosové procento

WACC Weighted Average Cost of Capital – vlastní náklady na kapitál

ZK Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Výpočet budoucích tržeb dle lineární funkce (Vlastní zpracování).....	79
Obrázek 2 – Ověření výpočtu IRR pomocí tabulkového procesoru Microsoft Excel (Vlastní zpracování)	100

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 – Vývoj zisku společnosti (Vlastní zpracování)	65
Graf 2 - Spider analýza (Vlastní zpracování)	71

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 SWOT analýza společnosti (vlastní zpracování).....	54
Tabulka 2 – Majetková struktura vybrané společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	57
Tabulka 3 – Majetková struktura odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	58
Tabulka 4 – Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	58
Tabulka 5 – Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	58
Tabulka 6 – Finanční struktura vybrané společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	60
Tabulka 7 – Finanční struktura odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	60
Tabulka 8 – Horizontální a vertikální analýza finanční struktury společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	61
Tabulka 9 – Horizontální a vertikální analýza odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	61
Tabulka 10 – Výnosy vybrané společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	62
Tabulka 11 – Vybrané výnosy odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	62
Tabulka 12 – Horizontální a vertikální analýza výnosů společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	62
Tabulka 13 – Horizontální a vertikální analýza vybraných výnosů odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	62
Tabulka 14 – Náklady vybrané společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	63
Tabulka 15 – Vybrané náklady odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	64
Tabulka 16 – Horizontální a vertikální analýza nákladů společnosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů).....	64
Tabulka 17 – Horizontální a vertikální analýza vybraných nákladů odvětví (Vlastní zpracování dle MPO).....	64
Tabulka 18 – Výpočet čistého pracovního kapitálu (Vlastní zpracování).....	66
Tabulka 19 – Vybrané ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování).....	67
Tabulka 20 – Vybrané ukazatele likvidity (Vlastní zpracování).....	68

Tabulka 21 – Vybrané ukazatele rentability (Vlastní zpracování)	69
Tabulka 22 – Vybrané ukazatele aktivity (Vlastní zpracování)	70
Tabulka 23 – Porovnání finančních ukazatelů společnosti s odvětvím (Vlastní zpracování)	71
Tabulka 24 – Výpočet indexu IN05 (Vlastní zpracování)	72
Tabulka 25 – Výpočet Z-skóre (Vlastní zpracování).....	73
Tabulka 26 – Výpočet nákladů na vlastní kapitál (Vlastní zpracování)	73
Tabulka 27 – Výpočet EVA (Vlastní zpracování).....	74
Tabulka 28 – Peněžní příjmy z investice pro rok 2020 až 2024 (Vlastní zpracování)	78
Tabulka 29 – Peněžní příjmy z investice pro rok 2025 až 2029 (Vlastní zpracování)	79
Tabulka 30 – Peněžní výdaje investice pro rok 2020 až 2024 (Vlastní zpracování) ..	80
Tabulka 31 – Peněžní výdaje investice pro rok 2025 až 2029 (Vlastní zpracování) ..	80
Tabulka 32 – Odpisový plán nemovitosti (Vlastní zpracování)	81
Tabulka 33 – Plánované cash flow investice pro rok 2020 až 2024 (Vlastní zpracování)	81
Tabulka 34 – Plánované cash flow investice pro rok 2025 až 2029 (Vlastní zpracování)	81
Tabulka 35 – Parametry úvěru od ČSOB (Vlastní zpracování dle nabídky banky) ...	83
Tabulka 36 – Náklady úvěru ČSOB (Vlastní zpracování)	84
Tabulka 37 – Parametry úvěru od KB (Vlastní zpracování dle nabídky banky)	85
Tabulka 38 – Náklady úvěru KB (Vlastní zpracování)	85
Tabulka 39 – Parametry úvěru od Fio (Vlastní zpracování dle nabídky banky)	86
Tabulka 40 – Náklady úvěru Fio (Vlastní zpracování).....	86
Tabulka 41 – Srovnání vybraných úvěrových produktů (Vlastní zpracování).....	88
Tabulka 42 – Splátkový kalendář úvěru od Fio banky (Vlastní zpracování)	89
Tabulka 43 – Doba návratnosti investice (Vlastní zpracování)	94
Tabulka 44 – Cash flow investice 2019 až 2024 (Vlastní zpracování)	97
Tabulka 45 – Cash flow investice 2025 až 2050 (Vlastní zpracování)	98
Tabulka 46 – Nákladová analýza (Vlastní zpracování)	101
Tabulka 47 – Riziková analýza (Vlastní zpracování).....	102
Tabulka 48 – Hlavní parametry investičního projektu (Vlastní zpracování).....	106

Tabulka 49 – Srovnání výsledků metod hodnocení efektivnosti investice (Vlastní zpracování)	107
--	-----