

Projekt financování investičního záměru ve vybrané společnosti

Bc. Denisa Kopčilová

Diplomová práce
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2021/2022

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Denisa Kopčilová**
Osobní číslo: **M20490**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Projekt financování investičního záměru ve vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši zabývající se problematikou financování investic podniku.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik a odvětví, do kterého spadá a na základě finanční analýzy zhodnotte finanční situaci za období 2018 – 2020.
- Definujte investiční záměr vybrané společnosti, navrhnete jeho financování a zhodnotte časovou a ekonomickou náročnost investičního záměru.
- Vyberte a zdůvodněte nejvhodnější řešení analyzovaných variant financování.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020, 918 s. ISBN 9781260565553.
ČÍŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018, 240 s. ISBN 9788027101948.
KALABIS, Zbyněk. *Základy bankovníctví: bankovní obchody, služby, operace a rizika*. Brno: BizBooks, 2012, 168 s. ISBN 9788026500018.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.
MISHKIN, Frederic S. *The economics of money, banking and financial markets*. Twelfth edition, Global edition. Harlow, England: Pearson, 2019, 738 s. ISBN 9781292268859.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: 11. února 2022
Termín odevzdání diplomové práce: 27. dubna 2022

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 11. února 2022

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 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 24. 04. 2022

Jméno a příjmení: Denisa Kopčilová

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Hlavním cílem diplomové práce je navrhnout optimální způsob financování investičního záměru ve vybrané společnosti, a to pomocí bankovního úvěru nebo finančního leasingu. Práce je rozdělená na dvě části. Teoretická část definuje investice, jejich klasifikaci a metody hodnocení efektivnosti, dále financování investic zejména bankovním úvěrem a finančním leasingem a rovněž se zabývá tématem finanční analýzy. Praktická část obsahuje představení vybrané společnosti a zhodnocení finanční situace pomocí finanční analýzy. Poté je charakterizován investiční záměr společnosti a navrhnuty varianty financování od různých finančních institucí. Závěrem praktické části je doporučení nejvhodnější varianty financování.

Klíčová slova: bankovní úvěr, investice, financování, finanční analýza, leasing, společnost

ABSTRACT

The main aim of the diploma thesis is to find the optimal way of financing the investment intent in the selected company by using bank credit or financial leasing. The work is divided into two parts. The theoretical part defines investments, their classification and evaluation methods investment efficiency, investment financing, especially bank credit and financial leasing and also deals with the theme of financial analysis. The practical part includes introduction of the selected company and evaluation of the financial situation by using financial analysis. Then the investment intention of the company is characterized and financing options from various financial institutions are proposed. The conclusion of the practical part is the recommendation of the most suitable financing option.

Keywords: bank credit, investment, financing, financial analysis, leasing, company

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí mé diplomové práce Ing. Blance Kameníkové, Ph.D., za její čas a odborné rady při zpracování práce. Dále bych chtěla poděkovat jednateři vybrané společnosti za poskytnutí všech materiálů a jeho ochotu během vypracování práce.

V neposlední řadě patří velký dík mému příteli, rodině a přátelům, kteří mě po celou dobu studia podporovali a tím mi dopomohli k zakončení velké životní kapitoly.

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

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	13
I TEORETICKÁ ČÁST.....	14
1 INVESTICE.....	15
1.1 KLASIFIKACE INVESTIC	15
1.2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	16
1.3 INVESTIČNÍ PROCES	16
1.4 METODY HODNOCENÍ INVESTICE	17
1.4.1 Statické metody hodnocení investic.....	17
1.4.2 Dynamické metody hodnocení investic	19
1.5 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ INVESTICE.....	20
2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU.....	21
2.1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC.....	21
2.1.1 Interní zdroje	21
2.1.2 Externí zdroje	22
3 BANKOVNÍ ÚVĚR.....	23
3.1 ČLENĚNÍ BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	23
3.2 TYPY BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	24
3.2.1 Eskontní úvěr	24
3.2.2 Negociační úvěr	24
3.2.3 Akceptační úvěr	25
3.2.4 Remboursní úvěr	25
3.2.5 Lombardní úvěr	25
3.2.6 Avalový (ručitelský) úvěr	25
3.2.7 Revolvingový úvěr	26
3.2.8 Kontokorentní úvěr	26
3.2.9 Investiční úvěr	26
3.2.10 Provozní úvěr	26
3.2.11 Hypoteční úvěr	26
3.2.12 Emisní úvěr	27
3.3 ÚROČENÍ BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	27
3.4 ÚVĚROVÉ RIZIKO.....	27
3.5 PROCES ZÍSKÁNÍ BANKOVNÍHO ÚVĚRU	28
3.5.1 Žádost o získání bankovního úvěru.....	28
3.5.2 Analýza úvěrového rizika a bonity klienta.....	28
3.5.3 Úvěrová smlouva	29
3.5.4 Poskytování úvěru	30
3.5.5 Splácení úvěru	30
4 LEASING.....	31

4.1	FINANČNÍ LEASING	32
4.2	OPERATIVNÍ LEASING	32
4.3	VÝHODY A NEVÝHODY LEASINGU	33
5	SROVNÁNÍ BANKOVNÍHO ÚVĚRU A LEASINGU	34
6	FINANČNÍ ANALÝZA	35
6.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	36
6.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	37
6.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	37
6.3.1	Ukazatele rentability	38
6.3.2	Ukazatele likvidity	38
6.3.3	Ukazatele zadluženosti	39
6.3.4	Ukazatelé aktivity	40
6.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE	40
6.4.1	Altmanův model	41
6.4.2	Index IN05	41
6.4.3	Spider analýza	42
6.5	EKONOMICKY PŘIDANÁ HODNOTA	42
6.5.1	Výpočet nákladů na vlastní kapitál	43
II	PRAKTICKÁ ČÁST	44
7	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	45
7.1	SWOT ANALÝZA	45
7.1.1	Silné stránky	46
7.1.2	Slabé stránky	46
7.1.3	Příležitosti	46
7.1.4	Hrozby	47
7.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	47
8	FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	48
8.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE	48
8.1.1	Analýza majetkové struktury	48
8.1.2	Analýza finanční struktury	51
8.1.3	Analýza nákladů	54
8.1.4	Analýza výnosů	57
8.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	59
8.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	60
8.3.1	Analýza zadluženosti	60
8.3.2	Analýza likvidity	61
8.3.3	Analýza rentability	61
8.3.4	Analýza aktivity	62
8.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE	63

8.4.1	Index IN05	63
8.4.2	Altmanův model.....	64
8.4.3	Spider analýza	64
8.4.4	Ukazatel EVA	65
8.5	SHRNUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY	66
9	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	69
9.1	ČASOVÝ PLÁN	69
9.2	PENĚŽNÍ TOKY INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	69
9.2.1	Kapitálový výdaj	69
9.2.2	Peněžní příjmy	70
9.2.3	Roční plánované náklady	70
9.2.4	Odpisy	71
9.2.5	Plánované cash flow	71
9.2.6	Čistá současná hodnota	73
9.2.7	Doba návratnosti	73
9.3	ANALÝZA INVESTICE	74
9.3.1	Nákladová analýza	74
9.3.2	Riziková analýza	74
10	VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	77
10.1	FINANCOVÁNÍ OD ČESKÉ SPOŘITELNY PROSTŘEDNICTVÍM INVESTIČNÍHO ÚVĚRU	77
10.1.1	Požadovaná dokumentace při vyřízení.....	77
10.1.2	Zajištění úvěru.....	77
10.1.3	Úroková sazba	78
10.1.4	Poplatky.....	78
10.1.5	Celkové náklady.....	78
10.1.6	Roční splátkový kalendář	79
10.1.7	Peněžní toky	79
10.2	FINANCOVÁNÍ OD KOMERČNÍ BANKY PROSTŘEDNICTVÍM INVESTIČNÍHO ÚVĚRU	81
10.2.1	Požadovaná dokumentace při vyřízení.....	81
10.2.2	Zajištění úvěru.....	81
10.2.3	Úroková sazba	81
10.2.4	Poplatky.....	81
10.2.5	Celkové náklady.....	82
10.2.6	Roční splátkový kalendář	82
10.2.7	Peněžní toky	83
10.3	FINANCOVÁNÍ OD KOMERČNÍ BANKY PROSTŘEDNICTVÍM FINANČNÍHO LEASINGU	84
10.3.1	Podmínky poskytnutí finančního leasingu	84
10.3.2	Zajištění.....	84
10.3.3	Úroková sazba	85
10.3.4	Roční splátkový kalendář	85
10.3.5	Peněžní toky	85

10.4	FINANCOVÁNÍ OD ČSOB PROSTŘEDNICTVÍM FINANČNÍHO LEASINGU	86
10.4.1	Podmínky poskytnutí finančního leasingu	87
10.4.2	Zajištění	87
10.4.3	Úroková sazba	87
10.4.4	Roční splátkový kalendář	87
10.4.5	Peněžní toky	87
11	VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	89
	ZÁVĚR	90
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	92
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	96
	SEZNAM OBRÁZKŮ	98
	SEZNAM TABULEK.....	99
	SEZNAM PŘÍLOH.....	101

ÚVOD

Cílem všech firem je tvorba zisku a maximalizace tržní hodnoty, a proto hledají řešení, jak mohou snížit náklady a zvýšit výnosy. Aby podnik obstál v konkurenčním boji, musí se neustále rozvíjet a zlepšovat své postavení na trhu. A tak je třeba zvážit nové investiční možnosti, které zajistí vyšší zisk a určitou konkurenční výhodu, avšak při rozhodování o realizaci investice je třeba využít metody, jež zhodnotí, zda je investice efektivní a pro podnik přínosná.

Diplomová práce se zabývá financováním investičního záměru ve vybrané společnosti prostřednictvím cizích zdrojů, a to zejména využitím bankovního úvěru a finančního leasingu.

Vybraný podnik zvažuje investici do laserového vypalovacího stroje, který má zvýšit množství prodaných výrobků, protože současný stav strojů tohoto typu není dostatečný a nedokáže pokrýt veškerou poptávku. Pořízení nového stroje přinese společnosti více přijatých zakázek a tím i vyšší zisk.

Teoretická část bude vycházet z prostudovaných literárních zdrojů, které se zabývají problematikou investic, jejich klasifikací, metodami hodnocení efektivnosti investic a faktory, které mohou daný investiční záměr ovlivnit. Dále budou definovány interní a externí zdroje financování, kdy bude kladen důraz zejména na bankovní úvěr a finanční leasing. Na závěr teoretické části bude popsána finanční analýza, která bude využita v praktické části pro zhodnocení finanční situace dané společnosti.

V praktické části bude představena vybraná společnost pomocí SWOT analýzy a také příslušné odvětví, kam se firma řadí. Dále bude zpracována finanční analýza podniku za období 2018 – 2020. V rámci analýzy budou vypočítány absolutní ukazatele obsahující vertikální a horizontální analýzu aktiv, pasiv, výnosů a nákladů, které budou zároveň srovnány s příslušným odvětvím. Následně budou vypočteny rozdílové ukazatele a poměrové ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity a nakonec souhrnné ukazatele obsahující Altmanův model, index IN05, Spider analýzu a ukazatele EVA. Na základě těchto výsledků se zhodnotí finanční zdraví podniku. Poté bude charakterizován samotný investiční záměr, vypočítány peněžní toky, čistá současná hodnota a doba návratnosti dané investice. Investice bude dále podrobena citlivostní analýze na rizika, která mohou nastat a ovlivnit její přínos pro firmu. Poslední částí je návrh financování investičního záměru od různých finančních institucí, které budou srovnány z hlediska efektivnosti

pomocí čisté současné hodnoty. Na základě výsledků bude vybrána nejvhodnější varianta financování, která přinese podniku nejvyšší hodnotu a zároveň co nejnižší náklady, ale rovněž bude respektovat požadavky majitele společnosti.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je navrhnout nejvhodnější variantu financování investičního záměru ve vybrané společnosti pomocí bankovního úvěru a finančního leasingu. Druhým cílem je provedení finanční analýzy a na základě výsledků posoudit současnou finanční situaci společnosti. A posledním cílem je zpracování rizikové a nákladové analýzy plánovaného investičního záměru.

Cílem teoretické části je zpracování literární rešerše, která tvoří důležitý informační základ pro praktickou část diplomové práce. Je zde definováno, co je to investice, jak se klasifikují a jaké existují metody k hodnocení efektivnosti. Poté jsou charakterizovány zdroje financování se zaměřením na bankovní úvěr a finanční leasing a v neposlední řadě je popsána problematika finanční analýzy.

V rámci praktické části je aplikována metoda analýzy, kdy budou analyzovány účetní výkazy společnosti a na základě toho bude sestavena finanční analýza, která se skládá z výpočtu absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Hodnoty absolutních ukazatelů budou rovněž porovnány s hodnotami příslušného odvětví. Na základě výsledků finanční analýzy bude zhodnocena současná finanční situace vybrané společnosti. Syntéza bude aplikována při vypracování SWOT analýzy, která hodnotí vnitřní i vnější prostředí firmy.

Pro zhodnocení efektivnosti investice budou využity metody, které se odlišují v respektování faktoru času. Bude využita čistá současná hodnota, jež patří mezi dynamické metody a doba návratnosti investice, která se řadí mezi statické metody. Také bude investice podrobena rizikové a nákladové analýze, která bude vytvořena na základě konzultace s majitelem společnosti.

Výstupem diplomové práce bude návrh několika variant financování od různých finančních institucí. Nabídky vybraných institucí budou analyzovány z hlediska finanční náročnosti, jako je doba splatnosti, výše čerpaných finančních prostředků a úrokové sazby. Dále budou posouzeny celkové náklady související s využitím bankovního úvěru či finančního leasingu. V neposlední řadě bude vypočítáno celkové cash flow plynoucí z investice při financování nabídnutým produktem od dané finanční instituce, ze kterého bude následně vypočítána čistá současná hodnota.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE

Podle Polácha (2012, s. 4-5) mají podnikové investice stejnou podstatu jako investice z makroekonomického hlediska, a to takovou, že se jedná o statky, které nejsou určeny k okamžité spotřebě, ale k získání nových statků v budoucnu. Avšak upozorňuje na to, že špatně zvolená investice se může stát velkým problémem, protože negeneruje požadované výnosy, ale ještě se stává pro investora fixním nákladem.

Valach et al. (2010, s. 17) označují investici jako využití úspor k výrobě kapitálových statků, vývoji technologií nebo k získání lidských zdrojů. Jde o obětování dnešní hodnoty z důvodu získání budoucí hodnoty. Dále definuje podnikové investice jako jednorázově vynaložené výdaje a očekává se, že v delším časovém horizontu se přemění na peněžní příjmy.

1.1 Klasifikace investic

Investiční projekty člení Dluhošová et al. (2010, s. 129-130) dle několika kategorií a to:

- **z hlediska účetnictví**
 - finanční investice – nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do investičních společností, podíly na zisku,
 - hmotné investice – zvětšují nebo vytváří výrobní kapacitu podniku a jsou drženy déle než jeden rok,
 - nehmotné investice – nákup licencí, softwarů, autorských práv, know-how,
- **podle vztahu k rozvoji podniku**
 - rozvojové investice – rozšiřují aktuální schopnost podniku vytvářet produkty a služby,
 - obnovovací investice – výměna starého zařízení za nové,
 - regulatorní investice – musí být realizovány, aby podnik mohl dále pokračovat,
- **podle způsobu financování**
 - nezadlužený projekt – použity k financování pouze vlastní prostředky,
 - zadlužený projekt – použity k financování vlastní i cizí prostředky,

- **podle vzájemného vlivu projektů**
 - substituční – dva projekty, které se vzájemně vylučují, čímž je myšleno, že přijetí jedné možnosti znamená zamítnutí druhé možnosti,
 - nezávislé – může být uskutečněno více investičních projektů, které se vzájemně nevylučují,
 - komplementární – propojené dva investiční projekty, které se musí přijmout současně.

1.2 Investiční rozhodování

Investiční rozhodování je hlavní činností každého investora. Nezáleží na tom, jaký typ investice uskutečňuje (finanční nebo reálnou investici), metody a postup při rozhodování je identický. Nejdůležitějším krokem je posouzení základních charakteristik investic, mezi které patří výnos, riziko a likvidita. (Šoba a Širůček, 2017, s. 159)

Fotr a Souček (2011, s. 16) rovněž považují investiční rozhodování za jedno z nejdůležitějších rozhodnutí firmy. Neboť na jeho základě padne rozhodnutí o tom, zda bude daný investiční plán realizován či zamítnut. Čím je investiční plán obsáhlejší, tím je rozhodování o to důležitější, jelikož negativní dopady mohou být na firmu opravdu velké. Mělo by tedy vycházet ze strategie firmy, protože ta určuje cíle podniku a možnosti jejich dosažení. A tak by se měla přijmout taková investice, která pomůže k plnění stanovených cílů a růstu hodnoty podniku.

Většina firem během investičního rozhodování sleduje tzv. **peněžní toky**. Ty jsou určeny jako rozdíl mezi peněžními příjmy plynoucími z investice a kapitálovými výdaji, které přímo souvisejí s danou investicí. Při rozhodování o efektivnosti projektu se jedná o očekávané peněžní toky. (Valach, 2010, s. 49)

1.3 Investiční proces

Aby mohla být investice úspěšná, musí proběhnout přípravy a následně samotná realizace projektu, a proto je důležité tento proces důkladně naplánovat. Dělí se na 4 základní fáze, kterými jsou:

- předinvestiční fáze – jde o základní předpoklad, aby byla investice úspěšná a zahrnuje více etap:

- *identifikace projektu* – jedná se o zpracování informací, které mají k dispozici díky neustálému sledování a vyhodnocování podnikatelského okolí,
- *předběžný výběr projektu* – je potřebný pro finální rozhodnutí o realizaci nebo zamítnutí projektu,
- *technicko– ekonomická studie proveditelnosti* – jedná se o detailní zpracování projektu, (Dluhošová et al., 2010, s. 131-132)
- investiční fáze – obsahuje mnohem více činností, které tvoří náplň realizace projektu, kdy zahájením investiční fáze musí být vytvořen právní, finanční a organizační rámec realizace projektu, (Fotr a Souček, 2010, s. 33)
- provozní fáze – představuje tu část období, kdy jsou na investičním celku produkovány výrobky a služby, jsou vytvářeny peněžní toky, které rozhodují v porovnání s investičními výdaji o ekonomické úspěšnosti investice, (Dluhošová et al., 2010, s. 132)
- fáze ukončení a likvidace projektu – jedná se o závěrečnou fázi projektu, která je spojena jak s náklady, tak s příjmy, které souvisí s likvidací investičního projektu; tato likvidační fáze zahrnuje hlavně demontáž zařízení, sešrotování, prodej použitelných částí a nepotřebných zásob. (Fotr a Souček, 2010, s. 39)

1.4 Metody hodnocení investic

Pro hodnocení efektivnosti investic se v praxi využívá několik metod, které se dělí do dvou základních skupin, a to na statické a dynamické metody hodnocení investic.

Při hodnocení efektivnosti investičního projektu je důležité sledovat tyto tři hlavní kritéria: čistá současná hodnota, doba návratnosti a vnitřní výnosové procento. (Tse, 2018, s. 22)

1.4.1 Statické metody hodnocení investic

Statické metody jsou především orientovány na sledování příjmů z investice a srovnávají se s počátečními výdaji, jež byly vynaloženy na plánovaný projekt. Nevýhodou však je, že neberou v potaz riziko a zohledňují pouze v omezené míře čas. Slouží především k vyloučení nevýhodných investic. (Scholleová, 2017, s. 124)

Mezi nejvyžívanější statické metody patří:

Metoda průměrných ročních nákladů

Tato statická metoda se vyjadřuje tím, že se porovnávají průměrné roční náklady srovnatelných investičních variant projektů. Možnost s nejmenšími průměrnými ročními náklady je považována za nejlepší. (Valach et al., 2010, s. 83)

Vypočítá se jako:

$$R = O + i * J + V, \quad (1)$$

kde R = roční průměrné náklady varianty investičního projektu,

O = roční odpisy,

i = požadovaná výnosnost,

J = investiční náklad,

V = ostatní roční provozní náklady.

Doba návratnosti

Doba návratnosti je historicky prvním kritériem pro hodnocení investice a je definována jako počet let potřebných k tomu, aby se prostředky investované do projektu vrátili z provozních peněžních toků. (Brigham a Ehrhardt, 2014, s. 414)

Valach et al. (2010, s. 142) definují dobu návratnosti jako dobu, za kterou se investice splatí ze svých čistých zisků a odpisů. Jinak řečeno, vyjadřuje likviditu projektu.

Interpretace doby návratnosti je, že pokud vypočítaná hodnota odpovídá nebo je menší než požadovaná doba návratnosti, investiční projekt je vhodné přijat. Naopak, pokud je vypočítaná doba návratnosti dlouhá, projekt by měl být zamítnut. (Tse, 2018, s. 24)

Doba návratnosti se vypočítá jako:

$$I = \sum_{n=1}^a Z_n + A_n, \quad (2)$$

kde I = pořizovací cena,

Z_n = roční zisk z investice po zdanění,

A_n = roční odpisy.

1.4.2 Dynamické metody hodnocení investic

Dynamické metody jsou pro hodnocení investic vhodnější, neboť berou v úvahu všechny tři důležité faktory, kterými jsou peněžní příjmy, čas a riziko. (Scholleová, 2017, s. 129)

Mezi nejvyžívanější dynamické metody patří:

Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota je rozdíl mezi diskontovanými investičními příjmy a kapitálovým výdajem. Vyjadřuje, jak investice napomůže ke zvýšení hodnoty podniku. (Pevná, 2017, s. 128)

Vypočítá se následovně:

$$NPV = \sum_{k=1}^n IP_k * \frac{1}{(1+i)^k} - KV_0, \quad (3)$$

kde IP_k = investiční peněžní příjem v k-tém roce života projektu,

i = diskontní sazba,

n = celková doba existence projektu,

KV_0 = kapitálový výdaj na počátku.

Interpretace výsledků je následující:

- $NPV > 0 \Rightarrow$ peněžní příjmy z investice převyšují kapitálový výdaj, a tak je výhodné investici přijmout, protože zvyšuje tržní hodnotu,
- $NPV = 0 \Rightarrow$ nelze určit,
- $NPV < 0 \Rightarrow$ peněžní příjmy z investice jsou nižší než kapitálový výdaj, a tak není vhodné investiční projekt přijmout, snižuje tržní hodnotu. (Block, Hirt, Danielsen, 2014, str. 388)

Nicméně podle Brealey, Myers, Allen (2020, s. 152) má metoda čisté současné hodnoty nevýhodu, která je spjatá s načasováním investičního rozhodování, protože kladná čistá současná hodnota ještě nezaručuje, že je nejlepší investovat hned, ale někdy je vhodnější s investicí počkat, aby došlo k maximalizaci čisté současné hodnoty.

Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento (IRR) je další dynamickou metodu. Poskytuje přesné číslo, které vyjadřuje přínosy projektu. Zároveň není závislé na úrokových sazbách. A tak je tato metoda závislá pouze na peněžních tocích. Dá se vysvětlit jako výnosnost investice, která je produkována během doby životnosti tohoto projektu. (Ross, Westerfield, Jaffe a Jordan, 2018, s. 203–204)

Je to taková diskontní sazba, při které se čistá současná hodnota rovná 0, tudíž se hledá taková hodnota IRR, pro kterou platí:

$$-IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + IRR)^i} = 0 \quad (4)$$

Interpretace výsledku je taková, že investici může podnik přijmout, pokud $IRR \geq WACC$, což znamená, že roční procentní výnos z investice by měl být takový, aby alespoň pokryl procentní náklad kapitálu v podniku. (Scholleová, 2017, s. 133)

1.5 Faktory ovlivňující investice

Během investičního rozhodování se musí podnik potýkat s faktory, které můžou ovlivnit investici jak pozitivně, tak i negativně. Jedná se o vlivy, které společnost často nemůže ani ovlivnit a patří sem například:

- úrokové sazby,
- úvěrové krize,
- tržní riziková prémie,
- daňové sazby. (Brigham a Ehrhardt, 2014, s. 381)

Nicméně jsou zde i faktory, které je podnik schopen ovlivnit a řadí se zde:

- politika kapitálové struktury,
- dividendová politika,
- investiční politika. (Brigham a Ehrhardt, 2014, s. 381-382)

2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Pro financování podniku se může využít celá řada zdrojů, které mají různé vlastnosti, a tak mohou několika způsoby ovlivnit prosperitu podnikání a tvorbu hodnoty podniku pro vlastníka. (Čížinská, 2018, s. 133)

Při řízení cash flow podniku a zajištění platební schopnosti je nutné sledovat strukturu použitých zdrojů z časového hlediska, a to, zda je splatnost do 1 roku (krátkodobé) nebo nad 1 rok (dlouhodobé), aby mělo vedení podniku představu o tom, po jakou dobu může s jednotlivými zdroji disponovat.

Dalším klíčovým faktorem je to, kde podnik dané zdroje získává a na základě tohoto aspektu se rozlišují na interní a externí zdroje financování. S tímto úzce souvisí to, zda podnik využívá cizí zdroje a musí je tedy na konci doby splatnosti vrátit nebo vlastní zdroje. (Čížinská, 2018, s. 134)

2.1 Zdroje financování investic

V momentě, kdy se podnik rozhodne investovat do kapitálu, je nutné zvážit, jak bude investice financována a jaké zdroje budou použity. Výběr mezi dluhovým a vlastním neboli kapitálovým financováním se nazývá jako rozhodování o kapitálové struktuře. (Brealey, Myers a Allen, 2020, s. 4)

Při rozhodování o financování plánované investice je důležité sledovat následující aspekty:

- doba realizace projektu,
- doba splácení úvěru (respektive náklady na financování projektu),
- podmínky realizace projektu. (Fotr a Souček, 2011, s. 44)

Kapitálová struktura by měla být zvolena tak, aby byla zajištěna stabilita financování projektu a zároveň, co nejnížší náklady kapitálu, který je vynaložen na tyto zdroje. (Dluhošová, 2010, s. 134)

2.1.1 Interní zdroje

Mezi interní zdroje financování podniku se řadí zdroje, které mají spojitost s vnitřními činnostmi podniku. (Kalouda, 2019, s. 94) Interní zdroje se využívají pro financování projektu zejména v již existujících firmách, neboť jsou výsledkem vlastní podnikatelské činnosti daného společnosti. (Fotr a Souček, 2011, s. 45)

Patří zde hlavně vytvořené výsledky hospodaření – **nerozdělený zisk**, který nebyl vyplacen vlastníkům ani nebyl vložen do rezervních fondů. Ale také náklady, o jejichž výši byla snížena hodnota výsledku hospodaření, ale reálně nebyly vynaloženy prostředky k zaplacení těchto nákladů, tzn. nejednalo se o peněžní výdaj – jedná se zejména o **odpisy**, které trvale snižují hodnotu dlouhodobého majetku nebo o **tvorbu rezerv**. (Čižinská, 2018, s. 136)

Synek a Kislingerová (2015, s. 295) zde řadí také výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob a nově vydané akcie.

2.1.2 Externí zdroje

Mezi externí zdroje financování patří všechny prostředky, které si podnik zapůjčil s předem domluvenou úrokovou sazbou a musí je po sjednané době vrátit nazpět. (Fotr a Souček, 2011, s. 49)

Pro realizaci investice si firmy mohou půjčit peněžní prostředky ve formě:

- *bankovního úvěru* – více v kapitole č. 3,
- *leasingu* – více v kapitole č. 4,
- *emisí obligací* (akcie, dluhopisy) – nejméně využívaná forma, kdy podnik v roli emitenta prodává cenné papíry a ty nakupují potenciální investoři; při nákupu akcií se stávají akcionáři a při nákupu dluhopisů jsou věřiteli. (Čižinská, 2018, s. 139)

Kalouda (2019, s. 100 – 103) zmiňuje další alternativní možnosti financování a těmi jsou:

- *forfaiting* – používá se pro zajištění dlouhodobé pohledávky,
- *faktoring* – používá se pro zajištění krátkodobé pohledávky,
- *franšíza* – založeno na koupi licencí.

A v neposlední řadě Synek a Kislingerová (2015, s. 295) zmiňují jako externí zdroj financování dodavatelské úvěry, zálohy odběratelů a dotace.

3 BANKOVNÍ ÚVĚR

Poskytování bankovních úvěrů patří do aktivních obchodů banky a je to základní aktivita, kterou se banky zabývají. V případě komerčních bank tvoří úvěry rozhodující část aktiv. (Polouček et al., 2013, s. 224)

Kantnerová (2016, s. 101) definuje aktivní obchody banky jako využití vlastního a svěřeného kapitálu k dosažení zisku a udržení (posílení) likvidity. Avšak úvěrová činnost bank je na trhu regulována, neboť ovlivňuje množství peněz v ekonomice, a tak vytváří nebezpečí vysoké inflace.

Podle Čížinské (2018, s. 139) se jedná o nejběžnější a nejvyužívanější formu externího financování podniku. Oproti emisím obligací je dostupný i pro menší podniky, které nejsou schopny efektivně realizovat emisi.

Při čerpání bankovního úvěru se jedná ze strany firmy o závazek (pasivum), neboť má povinnost splácet sjednaný dluh, z pohledu banky se však jedná o pohledávku (aktivum), díky které je poté schopna generovat požadovaný zisk. Avšak úvěry jsou méně likvidní než ostatní aktiva, dále s sebou nesou značnou míru rizika nesplacení, a tak požadují za toto podstoupení rizika co nejvyšší výnos ve formě úrokových sazeb. (Mishkin, 2019, s. 242)

3.1 Členění bankovních úvěrů

Lochmannová (2018, s. 61) člení úvěry podle několika hledisek a to:

- **z hlediska příjemce úvěru**
 - podnikatelské úvěry,
 - úvěry státu, obcím,
 - úvěry fyzickým osobám,
- **podle formy poskytování úvěru**
 - peněžní úvěry – skutečně poskytnuté peníze v likvidní formě,
 - závazkové úvěry a záruky – zajišťuje klientovi případné splnění závazků (nejedná se o poskytnutí likvidních peněz),
- **podle doby splatnosti úvěru**
 - krátkodobé úvěry – splatnost do jednoho roku,

- střednědobé úvěry – splatnost do pěti let,
- dlouhodobé úvěry – splatnost nad pět let,
- **podle účelu použití úvěru**
 - účelové úvěry – peníze mohou být použity jen na daný účel,
 - neúčelové úvěry – není vymezeno,
- **z hlediska měny**
 - úvěr v tuzemské měně,
 - úvěr v zahraniční měně,
- **z hlediska zajištění**
 - zajištěné úvěry,
 - nezajištěné úvěry.

3.2 Typy bankovních úvěrů

Již zmíněné krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé úvěry se dále dělí na významné typy úvěrů, které bývají v praxi často využívány.

3.2.1 Eskontní úvěr

Eskontní úvěr patří mezi krátkodobé bankovní úvěry, který poskytuje bankovní instituce majiteli směnky odkupem směnky před lhůtou její splatnosti. Banka si za poskytnutí služby sráží úroky, tzv. diskont, za dobu od eskontu až po den její splatnosti. Banky kupují pouze kvalitní směnky, a to se splatností nejméně 180 dnů. (Tkáčová et al., 2017, s. 196) Banka poté vyžaduje zaplacení směnky u směnečného dlužníka a pokud odmítne splnit svůj závazek, obrací se banka k subjektu, kterému poskytla eskontní úvěr. (Meluzín a Zeman, 2014, s. 67)

3.2.2 Negociační úvěr

Negociační úvěr je obměna eskontního úvěru, a to v tom smyslu, že je přizpůsoben na podmínky a potřeby zahraničních obchodů. Podstatou tohoto úvěru je, že zahraniční dlužník (dovozce) ještě před uskutečněním dovozní operace, za kterou chce dodavateli (vývozci) platit směnkou s předem sjednanou lhůtou splatnosti, osloví vlastní banku, aby se předem

zavázala k odkoupení předmětné směnky, která je na něj vystavena vývozcem. (Belás, 2013, s. 369)

3.2.3 Akceptační úvěr

Princip akceptačního úvěru je, že banka akceptuje směnku, kterou na ni vystaví její klient, a to v částce a lhůtě, která byla stanovena v úvěrové smlouvě. Banka tak neposkytuje finanční prostředky, ale své dobré jméno za úplatu – akceptační provizi. (Černohorská, 2015, s. 122) Banka směnku akceptuje v případě, že klient před splatností směnky složí peníze. Poté se banka stává hlavním směnečným dlužníkem, a tak má povinnost v den splatnosti směnku uhradit, pokud její klient nedodrží podmínky. Proto je tento typ plateb výhodný zejména pro dodavatele, neboť jim zajišťuje včasné a bezproblémové zaplacení v den splatnosti. (Belás, 2013, s. 369 - 370)

3.2.4 Remboursní úvěr

Remboursní úvěr je modifikací akceptačního úvěru, protože stojí na stejném principu, akorát je využíván při zahraničních operacích. Podstata úvěru spočívá v tom, že remboursní banka na žádost dovozce akceptuje směnku, která je na ni vystavena vývozcem. Směnku akceptuje při předání všech potřebných dokumentů a po odeslání zboží. (Černohorská, 2015, s. 122)

3.2.5 Lombardní úvěr

Lombardní úvěr je krátkodobý úvěr, jenž je zajištěn zástavou movité věci nebo práva a je poskytován na pevnou částku po celou dobu splatnosti. Jako zástava jsou akceptovány rychle realizovatelné hodnoty, které musejí být při poklesu tržní ceny doplněny. Výše úvěru je poskytována na 50 – 80 % plné hodnoty zástavy. (Lochmannová, 2018, s. 62)

3.2.6 Avalový (ručitelský) úvěr

Avalový úvěr je druh úvěru, u kterého banka přejímá záruku za závazek (platební nebo závazek za provedení služby nebo dodání zboží) svého klienta vůči třetímu subjektu, a to za avalskou provizi. Jelikož banka podstupuje značnou míru rizika za ručení, poskytuje tento úvěr pouze prvotřídním klientům, u kterých má jistotu malého rizika insolvence. Smlouva, kterou klient a banka uzavírají, musí obsahovat výši ručení, dobu trvání, druh a účel ručení. Mezi běžné záruky patří celní záruka, dopravní záruka, dodavatelská záruka. (Černohorská, 2015, s. 122)

3.2.7 Revolvingový úvěr

Pro revolvingový úvěr je typické, že banka určí maximální výši čerpání (úvěrový rámec) a termín, k němuž bude úvěr po splnění podmínek obnoven. Úvěrový rámec je neustále obnovovaný a ve většině případů je ve stejné výši. Proměnlivý úvěrový rámec se používá obvykle jen u klientů, u kterých je například výrobní proces proměnlivý. (Kalabis, 2012, s. 107)

3.2.8 Kontokorentní úvěr

Kontokorentní úvěr je možno čerpat průběžně, nicméně je podmíněn tím, že klient musí mít u dané banky běžný nebo kontokorentní účet. Tento typ úvěru není účelový a zajištěn většinou blanco směnkou, kterou drží banka. V průběhu čerpání musí být minimálně jednou ročně zaplacen. (Meluzín a Zeman, 2014, s. 64)

3.2.9 Investiční úvěr

Investiční úvěr patří mezi úvěry poskytované na financování projektů, jež se zabývají dlouhodobější perspektivou firmy. Banka poskytuje finanční prostředky na výstavbu, nákup pozemků, výstavbu inženýrských sítí, nákup budov, strojů atd. Při poskytnutí úvěru se bere v úvahu to, zda se jedná o nákup, v tomto případě bude využito jednorázové poskytnutí úvěru, nebo o rekonstrukci, modernizaci nebo výstavu a v tomto případě se nabízí také možnost spoluúčasti klienta na financování investice. (Kalabis, 2012, s. 109 - 110)

3.2.10 Provozní úvěr

Provozní úvěr se využívá na financování oběžných aktiv (zásoby, pohledávky a finanční majetek). Používá se po vyčerpání investičního úvěru, neboť lze použít na hrazení provozu úvěrované investice – např. nákup materiálu, úhrada energií. Pokud klient a banka spolu spolupracují již delší dobu, nabízejí banky možnost obnovit tento krátkodobý úvěr po lhůtě splatnosti. (Kantnerová, 2016, s. 105)

3.2.11 Hypoteční úvěr

Hypoteční úvěr je dlouhodobý účelový úvěr, který je zajištěn zástavním právem k nemovitosti a financovaný maximálně ve výši 90 % prostřednictvím hypotečních zástavních listů. (Belás, 2013, s. 372)

3.2.12 Emisní úvěr

Při využití emisního úvěru stojí banka v roli zprostředkovatele, neboť podstatou tohoto úvěru je, že komerční banka emituje cenné papíry pro svého klienta a tyto cenné papíry mohou odkupovat různé subjekty na trhu. V tomto případě je klient hlavní dlužník, vystavující banka je emitent a kupující subjekt je věřitel.

Takto vydané cenné papíry jsou velmi dobře obchodovatelné, neboť banka má dobré jméno, a tak zvyšuje obchodovatelnost. (Tkáčová et al., 2017, s. 201)

3.3 Úročení bankovních úvěrů

Úroková sazba může být v úvěrové smlouvě určena jako:

- *pevná sazba* – výše domluveného úroku se nemění po celou dobu čerpání úvěru; využívá se především u krátkodobých provozních úvěrů,
- *pohyblivá sazba* – v průběhu splácení se mění na základě dvou situací a to: aktuální výše tržních úrokových sazeb a na jejich pohybu nahoru a dolů => tato sazba se poté skládá ze základní sazby a odchylky. (Kantnerová, 2016, s. 101)

Na výši úrokové míry působí spousta faktorů a mezi tyto faktory se řadí právní prostředí, ekonomické podmínky, konkurenční prostředí, výše nákladů banky, a především rizikovost úvěru. (Černohorská, 2015, s. 116) Obchodní banka může nabídnout věrohodnému klientovi zvýhodněnou sazbu (prime rate), a naopak úvěry poskytnuté pro odstranění hospodářských potíží jsou drahé. (Kalabis, 2012, s. 131)

Další možností je stanovení úrokových sazeb, jejichž výše se odvíjí od jednotlivých dob splatnosti. Dlouhodobý úvěr nese vyšší úrok než krátkodobý úvěr, protože si banka do ceny úvěru zahrne vyšší riziko splácení své půjčky a rovněž i dlouhodobé snížení své likvidity. (Berk a Demarzo, 2014, s. 156)

3.4 Úvěrové riziko

Úvěrové riziko podstupují finanční instituce, které poskytují úvěry dlužníkům, neboť zde hrozí možnost, že klient v dohodnuté době nesplatí úvěr, úrok nebo další poplatky. Z tohoto důvodu banky ověřují bonitu klienta nebo využívají další zajišťovací instrumenty jako je zástava movitých a nemovitých věcí nebo ručení. (Lochmannová, 2018, s. 61)

Nejzávažnější možné úvěrové riziko, které může nastat, je riziko **platební neschopnosti**, které se člení na:

- *riziko platební neschopnosti* – zhoršení finanční situace dlužníka, které může vést k vyhlášení konkursu,
- *riziko platební nevůle* – neochota zaplatit úvěr včas bez jakýkoliv důvodů,
- *riziko zpoždování plateb* – nedodržení stanovených termínů plateb, a tím se prodlužuje trvání obchodního úvěru. (Režňáková, 2010, s. 57)

3.5 Proces získání bankovního úvěru

Obecně platí, že podnik získá snadněji úvěr od banky, u které má vedený běžný účet. (Kalabis, 2012, s. 119)

3.5.1 Žádost o získání bankovního úvěru

Zájemce o úvěr musí požádat příslušnou banku písemnou žádostí o poskytnutí úvěru. Podáním této žádosti začíná dlouhodobý vztah mezi klientem a bankou, který končí splacením úvěru. (Černohorská, 2015, s. 116)

Při podání písemné žádosti o bankovní úvěr, musí žadatel poskytnout bance doplňující informace, které vyžaduje a využívá je pro následné rozhodování. Mezi tyto náležitosti patří podnikatelský plán, účetní výkazy, informace o předmětu podnikání, základní informace o firmě, finanční plán, potenciální zajištění, potvrzení o neexistenci závazků vůči finančnímu úřadu a České správě sociálního zabezpečení, prohlášení o vzájemných vazbách (mateřské a dceřiné společnosti). (Kalabis, 2012, s. 120)

3.5.2 Analýza úvěrového rizika a bonity klienta

Banky, které chtějí vysoké zisky, musí poskytovat hlavně kvalitní úvěry, které budou splaceny v plné výši včetně příslušných úroků, proto je analýza úvěrového rizika důležitá. (Mishkin, 2019, s. 253)

Tato analýza musí být důkladná, detailní a bankovní instituce musí znát finanční historii a toky příslušné firmy. (Kalabis, 2012, s. 121)

Na základě této důkladné analýzy úvěrového rizika hodnotí banka tzv. bonitu klienta. **Bonita klienta** hodnotí schopnost podniku hradit své závazky, ale také schopnost přijímat úvěry. Čím vyšší je hodnota bonity, tím menší je pravděpodobnost nesplacení závazku. (Černohorská, 2015, s. 117) Zjišťuje se pomocí procesu zvaného **scoring**. Ten je založený

na hodnocení kvantitativních dat, která jsou získána z účetnictví daného podniku. (Režňáková, 2010, s. 73)

Rating je nástroj pro nezávislé hodnocení, které využívají banky pro zhodnocení situace žadatele a jeho schopnosti plnění závazků, a to pomocí analýzy všech známých rizik. Tohoto ukazatele neurčuje přímo samotná bankovní instituce, ale ratingové agentury. Mezi nejznámější celosvětové agentury patří Fitch a Moody's. (Kalabis, 2012, s. 123)

Nicméně rating má i nedostatky, jež narušují jeho důvěru, jako je nedostatečná schopnost bank ohodnotit kreditní rizika, nebo špatná bonita dlužníků, což vede k poskytování nedobytných úvěrů. Proto je doporučeno udělat další kroky, a to výpočet kapitálové přiměřenosti nebo důvěryhodnosti ekonomického subjektu. Mezi tyto nové postupy patří například BASEL II a SOLVENCY I, a jsou využitelné pro všechny banky, pojišťovny a další finanční instituce. (Kalouda, 2017, s. 101)

3.5.3 Úvěrová smlouva

Bankovní úvěr vzniká na základě úvěrové smlouvy mezi podnikem a bankovní institucí. (Čížinská, 2018, s. 139)

„Smlouvou o úvěru se úvěrující zavazuje, že úvěrovanému poskytne na jeho požádání a v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky, a úvěrovaný se zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit úroky.“ (Nový občanský zákoník, 2012, §2395)

Dle Kantnerové (2016, s. 103) musí každá úvěrová smlouva obsahovat tyto náležitosti:

- určení smluvních stran (banka – úvěrující, klient – dlužník),
- výše úvěru a měna,
- lhůta, v níž je úvěr čerpán,
- doba splatnosti a způsob splácení,
- stanovení úrokové sazby,
- **zajištění úvěru.**

Zajištění úvěru je určitá forma ochrany, kterou požaduje banka za účelem řádného splacení úvěru i úroku. Čím je uzavřený obchod pro banku rizikovější a doba splatnosti delší, tím požaduje kvalitnější způsob zajištění úvěru.

Formy zajištění úvěru se dělí:

- dle povahy zajištění:
 - o osobní – ručí třetí osoba (právnícká nebo fyzická),
 - o věcné – banka získává právo na majetkové hodnoty klienta,
- dle svázanosti zajištění:
 - o akcesorické – spojeno se zajišťovanou pohledávkou,
 - o abstraktní – právo nezávislé na zajišťované pohledávce. (Belás, 2013, s. 372)

3.5.4 Poskytování úvěru

Poskytování úvěru neboli čerpání úvěru se provádí následujícími způsoby:

- *jednorázové čerpání*,
- *postupné čerpání* – předem určena maximální doba čerpání úvěru, počet splátek. (Kalabis, 2012, s. 132)

3.5.5 Splácení úvěru

Splátka úvěru se skládá ze dvou základních složek a to:

- *jistina* = splátka vlastního dluhu,
- *úmor* = platba úroku, který se určí z nesplacené části poskytnutého úvěru.

Možnosti pro splácení bankovního úvěru jsou následující:

- *splácení jednorázové* = pouze v případě, kdy je doba realizace úvěrovaného objektu krátkodobá nebo je určen k prodeji,
- *splácení postupné* = využívá se pro projekty, které jsou uskutečňovány postupně, tzn. v delším období; splácení probíhá buď periodicky (pravidelně), nebo nepravidelně. (Kalabis, 2012, s. 133)

4 LEASING

Leasing je forma podnikání, jehož základním principem je pronájem výrobků a služeb leasingovou společností na určité období za předem domluvenou částku, která je splácena ve formě leasingových splátek. (Belás, 2013, s. 399) Majetek zůstává ve vlastnictví leasingové společnosti a nájemce (podnik) platí leasingové společnosti za využívání této služby. (Scholleová, 2017, s. 145)

Dle Kantnerové (2016, s. 165) se leasing člení na více druhů podle:

- **majetkoprávních vztahů na začátku a na konci smlouvy**
 - o finanční leasing,
 - o operativní leasing,
 - o zpětný leasing,
- **leasingového subjektu**
 - o podnikatelský leasing,
 - o komunální leasing,
 - o spotřebitelský leasing,
- **regionu a teritoria**
 - o tuzemský,
 - o zahraniční,
- **komodity**
 - o zůstatkové hodnoty na konci doby nájmu,
 - o leasing s plnou amortizací.

Leasingová cena

Struktura leasingové ceny by měla být následující:

- vstupní cena majetku,
- úrok z úvěru (pokud je refinancování úvěrem),
- leasingová marže pronajímatele,
- provize pronajímatele výrobcí, za zprostředkování pojištění předmětu leasingu,

- zvýšení o rekapitalizaci – zálohová platba dodavateli za pořízení majetku,
- snížení o dekapitalizaci – záloha nájemce na odkupní cenu. (Kalouda, 2019, s. 106)

Leasingová smlouva

Mezi základní **náležitosti**, které by měla obsahovat leasingová smlouva, patří:

- identifikace pronajímatele i nájemce,
- identifikace předmětu leasingu,
- platební podmínky – pořizovací cena leasingu, výše leasingových splátek, termíny splatnosti splátek,
- splátkový kalendář,
- datum uzavření a účinnosti smlouvy,
- doba platnosti leasingového vztahu,
- podmínky případného převodu předmětu leasingu do vlastnictví nájemce (u finančního leasingu),
- a další obchodní podmínky, které konkretizují leasingovou smlouvu. (Finanční vzdělávání, © 2021)

4.1 Finanční leasing

Finanční leasing je nejběžnější forma leasingu, kdy pronajímatel převádí na nájemce všechny práva i rizika z využívání předmětu. Splátky musí být tak vysoké, aby pokryly pořizovací cenu, úrok, zisk a náklady leasingové společnosti. Předmět leasingové smlouvy je celou dobu majetkem leasingové společnosti a po uplynutí doby trvání leasingu má nájemce předkupní právo na odkoupení majetku (bezplatně nebo za dohodnutou částku). (Kantnerová, 2016, s. 165)

Tento druh leasingu je forma dlouhodobého financování, protože ve většině případů doba trvání pronájmu je rovna době ekonomické životnosti. (Kalouda, 2019, s. 105)

4.2 Operativní leasing

Operativní leasing je forma leasingu, ve kterém vystupují 3 subjekty a to, leasingový pronajímatel, leasingová společnost a leasingový nájemce. Ve většině případů je sjednán na

krátkou dobu, tudíž doba trvání leasingu je kratší než životnost daného majetku a doba odepisování. (Belás, 2013, s. 400)

Riziko, které souvisí s vlastnictvím majetku nese pronajímatel a zároveň zajišťuje veškerou údržbu, opravy a servis. Po skončení leasingové smlouvy se vrací majetek pronajímateli, protože nájemce nemá práva na koupi. (Kalouda, 2019, s. 105)

4.3 Výhody a nevýhody leasingu

Mezi **výhody leasingu** patří:

- používání majetku bez kapitálu,
- pružnější než interní zdroje, úvěry,
- daňová úspora, (Kalouda, 2019, s. 107)
- nedochází k jednorázovému výdaji hotovosti,
- nedochází ke ztrátám ze zastarávání majetku,
- část leasingových splátek lze zahrnout do nákladů. (Scholleová, 2017, s. 146)

Mezi přední **nevýhody** se řadí:

- dražší než úvěr,
- v české legislativě není možné zahrnout celou leasingovou cenu do nákladů,
- dilema, co s odepsaným majetkem,
- majetek ve vlastnictví leasingové společnosti. (Kalouda, 2019, s. 107)

Belás (2013, s. 400) zdůrazňuje, že při finančních problémech leasingové společnosti musí nájemce vrátit majetek a následně jednat o vypořádání.

5 SROVNÁNÍ BANKOVNÍHO ÚVĚRU A LEASINGU

Při výběru financování investice záleží na tom, zda má firma dostačující hotovost, protože při dostatečném obnosu peněz často volí financování vlastními prostředky. Avšak může se stát, že i přesto, že podnik vlastní dostatečné finanční prostředky, zváží náklady obětované příležitosti a rozhodne se pro externí financování. Rozhodování mezi bankovním úvěrem a leasingem může být obtížné, neboť každá forma financování má své klady i zápory.

Je nutné zvážit 4 důležitá kritéria:

- administrativní náročnost,
- právo disponovat s majetkem,
- daňové dopady,
- finanční náročnost pořízení. (Valouch, 2012, s. 19)

Srovnání zmíněných kritérií znázorňuje následující tabulka:

Tabulka 1 - Srovnání bankovního úvěru a leasingu (vlastní zpracování, zdroje: Valouch, 2012, s. 20 a Vychopeň, 2010, s. 150)

	Bankovní úvěr	Leasing
Vlastnictví	Klient	Leasingová společnost
Předčasné splacení	Obvykle je možné	Obvykle není možné
Celkové náklady	Levnější	Dražší
Administrativní náročnost	Více náročné	Méně náročné
Vymáhání dluhu	V horší pozici kvůli vlastnictví	Lepší pozice skrz vlastnictví
Účetní hledisko	Je vedeno v rozvaze	Není vedeno v aktivech ani pasivech
Daňové hledisko	Daňově uznatelné náklady jsou pouze úroky	Daňově uznatelný náklad je placené nájmené
Odpisy	Možnost majetek odepisovat	Není možné majetek odepisovat

6 FINANČNÍ ANALÝZA

Účel finanční analýzy

Jedná se o souhrnnou analýzu, která je nedílnou součástí finančního řízení. (Pevná et al., 2017, s. 63) Jinak řečeno se jedná o způsob, jak zanalyzovat finanční zdraví společnosti v pravidelných intervalech. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 138)

Podle Knápkové et al., (2017, s. 17) se vyznačuje využitím pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku a je nápomocná k odhalení, zda je podnik ziskový, je schopen splácet včas závazky, efektivně využívá aktiva, a dalších důležitých poznatků.

Slouží jak pro krátkodobé finanční řízení podniku, tak rovněž pro dlouhodobé finanční řízení, neboť lze také využít pro rozhodování o investičních záměrech, k financování dlouhodobého majetku, tvorbě optimální kapitálové struktury, a také pro sestavování finančních plánů. (Knápková et al., 2017, s. 17)

Pro vyhodnocení finanční situace a výkonnosti podniků se používá několik poměrových ukazatelů, jejichž hodnoty se dále interpretují a jsou potřebné pro následné doporučení firmy. (Dluhošová, 2010, s. 71)

Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza slouží jako zdroj pro další řízení a rozhodování nejen pro samotné manažery a vlastníky (**interní uživatele**), ale také pro **externí uživatele** jako jsou dodavatelé, státní instituce, úvěrové instituce, konkurenti a další. Vlastníky nejvíce zajímá zhodnocení vloženého kapitálu, tzn. hodnota rentability, věřitelé budou naopak sledovat likviditu, tzn. schopnost splácet závazky. Konkurenti mohou sledovat vývoj společnosti v případech, kdy se podniku nebývale daří a oni se chtějí inspirovat a aplikovat jejich praktiky. (Knápková et al., 2017, s. 17)

Zdroje finanční analýzy

Mezi základní podklady pro tvorbu finanční analýzy se řadí následující **účetní výkazy**:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- cash flow,
- přehled o změnách vlastního kapitálu,

- příloha účetní závěrky. (Růčková, 2021, s. 23)

Dále se může čerpat z výročních zpráv, zpráv vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků, z firemní statistiky produkce, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku či z nezávislých hodnocení a prognóz. (Knápková et al., 2017, s. 18)

Metody finanční analýzy

Mezi základní a nejvyužívanější metody finanční analýzy se řadí:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza tokových ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- souhrnné ukazatele hospodaření. (Knápková et al., 2017, s. 65)

6.1 Analýza absolutních ukazatelů

Díky **horizontální analýze** se může vypočítat a sledovat vývoj položek z účetních výkazů v čase. Jednoduše řečeno znázorňuje to, jak se změnila hodnota vybrané položky oproti vybranému (minulému) období, jelikož analýza může být vypracována meziročně (srovnání dvou po sobě jdoucích období), nebo za několik účetních období. (Scholleová, 2017, s. 167)

Horizontální analýza se vypočítá jako absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu období. (Knápková et al., 2017, s. 71)

- **Absolutní změna** = ukazatel_t – ukazatel_{t-1}

(5)

- **Procentní změna (%)** = $\frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$

(6)

Vertikální analýza je procentní rozbor položek účetních výkazů. (Růčková, 2021, s. 120) Hlavním cílem je získat informace o podílu majetkových složek na celkových aktivech, o podílu zdrojů financování na pasivech a o podílu jednotlivých položek na tržbách.

(Scholleová, 2017, s. 167) Také se může získat přehled o tom, jak se určité části podílely například na celkové bilanční sumě. (Růčková, 2021, s. 120)

Horizontální i vertikální analýza se může provést v rámci rozvahy (analýza majetkové a finanční struktury), ale také na výkazu zisku a ztrát (analýza výnosů a nákladů). (Váchal a Vochozka, 2013, s. 183)

6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je důležitá, neboť se využívá k řízení finanční situace se zaměřením na likviditu podniku. Základní a nejvyužívanější rozdílový ukazatel je čistý pracovní kapitál (ČPK), který ovlivňuje platební schopnost společnosti. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Jinak řečeno, znázorňuje oběžný majetek, který je financován dlouhodobými zdroji. Jeho hodnota by měla být kladná, aby byla společnost likvidní. (Knápková et al., 2017, s. 85)

ČPK = oběžný majetek – krátkodobé cizí zdroje

(7)



Obrázek 1 - Čistý pracovní kapitál (Knápková et al., 2017, s. 86)

6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele se považují za jednu z klíčových částí finanční analýzy. (Scholleová, 2017, s. 176) S tímto tvrzením se shodují i Knápková et al. (2017, s. 87), poněvadž tyto ukazatele označují za základní nástroj finanční analýzy, protože díky nim je možné rychle získat ponětí o finanční situaci v podniku.

Díky tomu, že se můžou dávat do poměru hodnoty z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a případně z výkazu o peněžních tocích, je možné vytvořit celou řadu ukazatelů. Nicméně

nejvyužívanější jsou ukazatelé rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu.

6.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku dosahovat požadovaného zisku s použitím investovaného kapitálu, jinak řečeno, měří výnosnost kapitálu podniku. Nelze určit doporučené hodnoty, nicméně platí pravidlo přímé úměry, čím vyšší rentabilita, tím podnik lépe hospodaří se svým majetkem. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 144)

Při vypočítání všech ukazatelů rentability se dává do poměru ukazatel, který je tokovou veličinou (výsledková položka) za období a stavovou hodnotu (rozvahová položka). (Scholleová, 2017, s. 177)

Mezi nejvyužívanější ukazatele rentability patří:

- **Rentabilita aktiv (ROA)** $= \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$ (8)

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** $= \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$ (9)

- **Rentabilita tržeb (ROS)** $= \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$ (10)

- **Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)** $= \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}}$ (11)

6.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity referuje o schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky. Při výpočtu se využívá poměr, kdy se v čitateli vyjadřuje to, čím daný závazek může být hrazen a ve jmenovateli je to, co je třeba uhradit. Na základě požadavku na jistotu měření se dosazují vybrané složky majetkové struktury s různou dobou likvidností (= přeměnitelnosti na peníze). (Knápková et al., 2017, s. 47) Likvidní aktivum se může definovat jako aktivum, které je možné rychle přeměnit na peněžní prostředky. (Mishkin, 2019, s. 172)

Scholleová (2017, s. 178) tvrdí, že likvidita má souvislost s dlouhodobou existencí firmy a je důležité jí správně řídit, neboť vysoká likvidita značí o držení prostředků s malým

výnosem, a naopak s nízkou likviditou se váže problém s nedostatkem finančních prostředků nebo zásob, který může vést k neschopnosti hradit své závazky včas.

Základní ukazatele likvidity v podniku:

- **Běžná likvidita** (Likvidita III. stupně) = $\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$, (12)

- **Pohotová likvidita** (Likvidita II. stupně) = $\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$, (13)

- **Okamžitá likvidita** (Likvidita I. stupně) = $\frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$. (14)

6.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují míru zadlužení podniku, protože ve většině případů využívají společnosti k financování nejen vlastní kapitál, ale také cizí kapitál. To vede k tomu, že podnik podstupuje určitou míru rizika, kterou s sebou financování cizími zdroji nese, avšak při správném poměru využití (doporučováno 50:50), je tato varianta financování brána jako levnější zdroj peněz. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 146)

Je vhodné využívat cizí zdroje z toho důvodu, že financování pouze vlastním kapitálem způsobí snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. A tak využití cizích zdrojů může napomocet ke zvýšení ziskovosti vlastního kapitálu, což se označuje jako pozitivní působení finanční páky, ale také působí tzv. efekt daňového štítu. (Čižinská, 2018, s. 207)

Avšak jak již bylo zmíněno, je důležité udržovat správný poměr kapitálové struktury, neboť příliš velké zadlužení by mohlo znamenat to, že věřitelé by požadovali vyšší úrokové sazby od takového podniku. (Růčková, 2021, s. 71)

Mezi základní ukazatele zadluženosti se řadí:

- **Celková zadluženost** = $\frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}}$, (15)

- **Míra zadlužení** = $\frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$, (16)

- $\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$ (17)

- $\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$, (18)

- $\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$ (19)

- $\text{Krytí dlouhodobého majetku dl. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$. (20)

6.3.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatele aktivity jsou stěžejní hlavně proto, neboť umožňují měřit schopnost podniku využívat zdroje, které byly vloženy do položek aktiv (nebo pasiv) za účelem vytváření tržeb. Tyto ukazatelé se vyjadřují ve formě **obratu** a **doby obratu**. (Čížinská, 2018, s. 208)

- $\text{Obrat aktiv / pohledávek / zásob / závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva / pohledávky / zásoby / závazky}}$ (21)

- $\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} * 360$, (22)

- $\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360$, (23)

- $\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$. (24)

6.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele se využívají pro zhodnocení finanční situace podniku a jeho finančního zdraví pomocí jednoho ukazatele. (Knápková et al., 2017, s. 132) Nicméně použití a interpretace velkého počtu ukazatelů může vést k obtížím s orientací ve zjištěných hodnotách, a tak to může způsobit špatné rozhodnutí vybraného analytika. (Růčková, 2021, s. 86 - 87)

Souhrnné ukazatele se člení na:

- bankrotní modely – řeší problematiku bankrotu firmy (Altmanovo Z-skóre, model IN),
- bonitní modely – na základě bodového hodnocení stanovují bonitu firmy (Kralickův Quicktest, modifikovaný Quicktest, Tamariho test).

6.4.1 Altmanův model

Altmanův model je nejvyužívanější metoda, která spadá do skupiny bankrotních modelů. Výsledné číslo (Z-skóre) se skládá z pěti ukazatelů a obsahuje rentabilitu, likviditu, zadluženost a strukturu kapitálu, kdy ke každému ukazateli je přiřazena váha. Na základě toho se určí výsledné Z-skóre, jež pojednává o finančním zdraví a situaci podniku. (Scholleová, 2017, s. 191)

Z-skóre pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu se určí:

$$- Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (25)$$

kde X_1 – čistý pracovní kapitál / aktiva,

X_2 – nerozdělený zisk minulých let / aktiva,

X_3 – zisk před úroky a zdaněním / aktiva,

X_4 – vlastní kapitál / cizí zdroje,

X_5 – tržby / aktiva. (Scholleová, 2017, s. 192)

Interpretace výsledného Z-skóre je následující:

- Z-skóre $> 2,9$ => uspokojivá finanční situace,
- $1,2 < Z\text{-skóre} < 2,9$ => „šedá zóna“, nelze jednoznačně určit,
- Z-skóre $< 1,2$ => podnik je v ohrožení, vážné finanční problémy. (Růčková, 2021, s. 91)

6.4.2 Index IN05

Index IN je další bankrotní model, který byl vytvořen manželi Neumaierovými a snahou tohoto modelu je vyhodnotit zdraví firem na českém trhu. Je to výsledek analýz 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz, do kterých bylo zapojeno přes tisíc českých firem. (Růčková, 2021, s. 92)

Je možné jej vyjádřit rovnicí:

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \\
 & + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}
 \end{aligned}
 \tag{26}$$

Interpretace výsledků je následující:

- $IN > 1,6 \Rightarrow$ dobré finanční zdraví,
- $0,9 < IN < 1,6 \Rightarrow$ potenciální hrozba,
- $IN < 0,9 \Rightarrow$ existenční problémy podniku. (Knápková et al., 2017, s. 134)

6.4.3 Spider analýza

Spider analýza je shrnutí výsledků vybraných ukazatelů, a to konkrétně ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, které jsou porovnány s příslušným odvětvím pomocí paprskového grafu (spider grafu). (Knápková et al., 2017, s. 121)

6.5 Ekonomicky přidaná hodnota

Ekonomicky přidaná hodnota (EVA) je ukazatel, který znázorňuje tvorbu ekonomického zisku, který nastává v momentě, kdy podnik má uhrazeny nejen všechny běžné náklady, ale i náklady kapitálu, včetně nákladů na vlastní kapitál, které jsou odvozeny od očekávání vlastníků. (Čížinská, 2018, s. 215)

Vyjadřuje to, jak podnik během určitého období přispěl svými aktivitami ke snížení nebo zvýšení hodnoty pro své vlastníky. (Knápková et al., 2017, s. 153)

Existuje více možností, jak ukazatele EVA vypočítat:

- $EVA = NOPAT - WACC \times C,$

(27)

kde $NOPAT =$ zisk z hlavní činnosti po zdanění,

$WACC =$ průměrné vážené náklady na kapitál,

$C =$ kapitál vázaný v aktivech,

- $EVA = (RONA - WACC) \times C,$

(28)

kde RONA = rentabilita čistých operativních aktiv (RONA = NOPAT / C),

- $EVA = \check{C}Z - r_e \times VK,$

(29)

kde $\check{C}Z$ = čistý zisk,

r_e = náklady na vlastní kapitál,

VK = vlastní kapitál,

- $EVA = (ROE - r_e) \times VK,$

(30)

kde ROE = rentabilita vlastního kapitálu. (Knápková et al., 2017, s. 153 - 154)

6.5.1 Výpočet nákladů na vlastní kapitál

Výpočet nákladů na vlastní kapitál je považován za komplikovanější úlohu finančního řízení. Vyjadřují výnosové očekávání jednotlivých investorů a je tedy důležité vycházet z možného alternativního výnosu kapitálu, kdy musí být kalkulováno i s potenciálním rizikem. Je více metod, jak je možné náklady vlastního kapitálu určit. Mezi nejznámější patří model oceňování kapitálových aktiv (CAPM), stavebnicový model, odvození z nákladů na cizí kapitál atd. (Knápková et al., 2017, s. 158)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

7 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Vybraná společnost je česká firma, která se zabývá zpracováním korku a prodejem zhotovených korkových výrobků. Vznik firmy se datuje na začátku 21. století a za tuto dobu se natolik vypracovali, že se řadí k nejlepším v tomto oboru, jak na českém, tak i zahraničním trhu. Právě zahraniční klientela tvoří značnou část jejich odbytu. Ze začátku fungovala firma pouze jako prodejce hotových výrobků ze zahraničí a po třech letech se začala orientovat také na samotnou výrobu. Již od začátku se nacházejí v pronajatých městských prostorech.

Patří do skupiny malých podniků a pracuje zde 10 zaměstnanců. Mají pouze jednu výrobní základnu v České republice, nicméně díky tomu nabízejí osobní přístup ke každému zákazníkovi, prvotřídní služby a důraz na vysokou kvalitu výrobků.

Předmětem podnikání je výroba ostatních dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku a nesespecializovaný velkoobchod.

7.1 SWOT analýza

Na základě získaných informací o společnosti je v tabulce č. 2 vytvořena SWOT analýza, která slouží ke zhodnocení situace daného podniku. Tato analýza zahrnuje slabé a silné stránky podniku, nicméně se zabývá také příležitostmi a hrozbami, které můžou mít vliv na vývoj firmy.

Tabulka 2 - SWOT analýza vybrané společnosti (vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
webová stránka	financování podniku VK
e-shop	závislost na jednom dodavateli
kvalifikovaná pracovní síla	chod firmy stojí na majiteli společnosti
stálí odběratelé	zakázková výroba
dobrá lokalita	
Příležitosti	Hrozby
noví odběratelé	konkurence
využití cizích zdrojů při financování	pandemie
	zvyšování nákladů na výrobu

7.1.1 Silné stránky

Mezi silné stránky podniku patří kvalitní webové stránky, které je možné přepnout do různých světových jazyků. S tím úzce souvisí to, že přes webovou stránku se můžou lidé prokliknout na propracovaný e-shop, který je v dnešní době velmi přínosný. Na e-shopu nabízejí jak své výrobky, které si můžou lidé objednat na zakázku, tak i zboží od dalších dodavatelů.

Firma dbá na to, aby byli zaměstnanci co nejvíce proškoleni, a tak mohli uspokojit vysoké požadavky zákazníků. A jelikož jsou klienti opravdu spokojeni, zůstávají vybranému podniku věrní, proto má firma velkou základnu stálých odběratelů.

A jako poslední je dobrá lokalita v blízkosti dálnice, což je výhodné jak pro odběratele, tak i pro samotnou firmu.

7.1.2 Slabé stránky

Mezi slabé stránky podniku se řadí financování vlastním kapitálem, respektive téměř nulové využití cizích zdrojů, které jsou mnohdy levnější formou financování podniku.

Další slabou stránkou podniku, která představuje pro podnik i hrozbu, je závislost na jednom významném dodavateli materiálu. Pokud by měl tento dodavatel problémy s dodávkami, mohlo by to ovlivnit celý chod společnosti. Proto by bylo vhodné toto riziko diverzifikovat a odebírat materiál od více možných dodavatelů.

Také stojí za zmínění to, že všechny důležité informace a hlavní know-how firmy zná pouze majitel společnosti, který nechce, aby další zaměstnanci měli přístup k těmto informacím, a tak jeho absence by znamenala značné problémy.

A v neposlední řadě firma spoléhá jen na zakázkovou výrobu a nemá žádné hotové výrobky na skladě. Tudíž při velkém výpadku určitého stroje nebo absenci více zaměstnanců může dojít k tomu, že nebudou schopni plnit svůj odbyt, protože nemají na skladě žádné zásoby.

7.1.3 Příležitosti

První možná příležitost je získání nových odběratelů a tím zvýšit tržby. Určitě by pomohlo zvýšení marketingové aktivity, protože společnost aktuálně spoléhá na dobré jméno, a neinvestuje příliš do marketingové aktivity, aby získala nové zákazníky.

Další příležitostí by mohlo být vyšší využívání cizích zdrojů, a tím získat optimálnější kapitálovou strukturu, která zajistí levnější způsob financování podniku.

7.1.4 Hrozby

Poslední částí SWOT analýzy jsou hrozby, mezi které patří určitě potenciální noví konkurenti na trhu, dále pandemie covid-19, protože v této době je situace velice nepředvídatelná v tom, jak se firmám bude dařit kvůli veškerým omezením. S tím souvisí i to, že jelikož se jedná o malý podnik, kde pracuje malé množství zaměstnanců, může dojít k nákaze více z nich a firma nebude schopna plnit svůj odbyt.

Další hrozbou je situace s energiemi, která je poměrně nepříznivá a očekávaný vývoj není dobrý, tudíž se musí počítat s tím, že porostou náklady na výrobu.

7.2 Charakteristika odvětví

Vybraná společnost je dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE zařazena do sekce C – Zpracovatelský průmysl a konkrétně do oddílu 16 - Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku, kde jsou následující obory:

- 16.1 Výroba pilařská a impregnace dřeva,
- 16.2 Výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku.

Jak již bylo zmíněno, není zde zahrnuta výroba nábytku, nebo montáž dřevěných spojovacích prvků.

Vybraná společnost patří do oboru 16.2, kde bylo v roce 2020 celkem 23 993 aktivních podnikatelských subjektů, což je pokles o 1 800 podnikatelských subjektů oproti roku 2019 a o 3700 subjektů méně než v roce 2018. Co se týká průměrné mzdy, tak ta se zvýšila na rozdíl od roku 2019 o 858 Kč a to na 26 007 Kč.

Investice do dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se snížily o téměř jednu miliardu, a to na 4 515 110 000 Kč, což je určitě ovlivněno vypuklou pandemií koronaviru. To potvrzují i ostatní ukazatelé, neboť hodnota tržeb klesla o 2 miliardy, a o skoro stejnou hodnotu se snížila výkonová spotřeba, a tak se dá konstatovat, že podniky méně vyráběly. (MPO, © 2019; MPO, © 2020; MPO, © 2008 - 2022)

8 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Finanční analýza vybraného podniku je provedena za období 2018 – 2020. Pro účely finanční analýzy jsou účetní výkazy přepočítány zvoleným koeficientem. Finanční analýza obsahuje absolutní, rozdílové, poměrové, souhrnné ukazatele a je proveden výpočet ukazatele EVA. Dále je provedena horizontální a vertikální analýza majetkové a finanční struktury, a také nákladů a výnosů odvětví CZ-NACE 16.2, do kterého vybraná společnost spadá.

8.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje horizontální a vertikální analýzu majetkové a finanční struktury, dále nákladů a výnosů a rovněž srovnání v rámci odvětví.

8.1.1 Analýza majetkové struktury

Horizontální analýza vybrané společnosti

V roce 2019 stoupla celková výše aktiv o necelých 14 %. Toto zvýšení je způsobeno díky oběžnému majetku, kde bylo zvýšení o 16,68 % a na tom se podílely zejména krátkodobé pohledávky, které se zvýšily o 45 %. Dlouhodobý majetek vzrostl o 6 %, což je způsobeno hlavně investicemi do dlouhodobého finančního majetku, neboť společnost se rozhodla investovat do dlouhodobých dluhopisů a akcií. Naopak dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek se významně snížil, a to kvůli prodeji jednoho firemního auta.

V roce 2020 došlo k celkovému zvýšení aktiv o 27,76 %, což je způsobeno hlavně díky vzrůstu oběžných aktiv o 44,60 %, kdy došlo zejména k velkému vzrůstu zásob, neboť podnik začal mnohem více prodávat zboží od zahraničních dodavatelů, a tak si vytvořil zásobu na sklad. Ale také se zvýšila zásoba materiálu na skladě, protože se výroba snížila oproti minulému období, a proto zůstaly větší zásoby.

Také došlo v roce 2020 k výraznému zvýšení časového rozlišení aktiv, a to konkrétně o 66,25 %, a to způsobilo zejména nájemné hrazené předem, jakožto náklady příštích období a dále zvýšení příjmů příštích období, jelikož nebyla podniku vyplacena podpora Antivirus.

Tabulka 3 - Horizontální analýza majetkové struktury společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	19/18	20/19
AKTIVA	41544	47202	60303	13,62 %	27,76 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	12689	13572	11488	6,96 %	-15,36 %
DNM	593	254	-	-57,09 %	-100 %
DHM	12096	10437	8607	-13,71 %	-17,53 %
DFM	-	2880	2880	2880 %	0 %
OBĚŽNÝ MAJETEK	28741	33534	48489	16,68 %	44,60 %
Zásoby	2726	1809	8856	- 33,63 %	389,39 %
Pohledávky	10675	15475	18990	44,96 %	22,71 %
<i>Krátkodobé</i>	10675	15475	18990	44,96 %	22,71 %
<i>Dlouhodobé</i>	-	-	-	0 %	0 %
KFM	-	-	-	0 %	0 %
Peněžní prostředky	15340	16249	20643	5,93 %	27,04 %
Časové rozlišení	114	96	159	-15,79 %	66,25 %

Vertikální analýza vybrané společnosti

V tabulce č. 4 je patrné, že ve všech třech sledovaných letech vybraná společnost měla 70 – 80 % majetku v oběžných aktivech. Srovná-li se dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, lze konstatovat, že ve sledovaných letech mají poměrně stabilní podíl na celkových aktivech. Největší podíl na dlouhodobém majetku má dlouhodobý hmotný majetek, a to díky vlastněným strojům a firemním automobilům. Oproti tomu se na hodnotě oběžných aktiv nejvíce podílejí krátkodobé pohledávky a peněžní prostředky.

Tabulka 4 – Vertikální analýza majetkové struktury společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	2018 v %	2019 v %	2020 v %
AKTIVA	41544	47202	60303	100 %	100 %	100 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	12689	13572	11488	30,54 %	28,75 %	19,05 %
DNM	593	254	-	1,43 %	0,54 %	0 %
DHM	12096	10437	8607	29,12 %	22,11 %	14,27 %
DFM	-	2880	2880	0 %	6,10 %	4,78 %
OBĚŽNÝ MAJETEK	28741	33534	48489	69,18 %	71,04 %	80,41 %
Zásoby	2726	1809	8856	6,56 %	3,83 %	14,69 %
Pohledávky	10675	15475	18990	25,70 %	32,79 %	31,49 %
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	10675	15475	18990	25,70 %	32,79 %	31,49 %
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	-	-	-	0 %	0 %	0 %
KFM	-	-	-	0 %	0 %	0 %
Peněžní prostředky	15340	16249	20643	36,92 %	34,42 %	34,23 %
Časové rozlišení	114	96	159	0,27 %	0,20 %	0,26 %

Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví

V roce 2019 je v rámci horizontální analýzy zřejmé, že došlo k růstu krátkodobého finančního majetku a to o 52 %. Dále došlo k nárůstu o 48 % dlouhodobého nehmotného majetku, což je opačný vývoj než u sledovaného podniku. Obecně rok 2019 byl pro odvětví úspěšný. Naopak v roce 2020 došlo k poklesu u všech položek aktiv, rostl pouze dlouhodobý finanční majetek, což je poměrně také rozdílný vývoj než u sledované společnosti. Vývoj odvětví byl zřejmě ovlivněn zejména koronavirovou pandemií.

Co se týká vertikální analýzy, tak jen o malou část převažují stálá aktiva, kde tvoří největší část dlouhodobý hmotný majetek, což je rozdílná situace než u vybraného podniku, kde stálá aktiva tvoří pouze 20 % z celkové hodnoty aktiv. V oběžném majetku jsou hodnoty rovnoměrně rozloženy, avšak nejmenší hodnotu tvoří dlouhodobé pohledávky. Při srovnání s vybranou společností je vidět podobnost v tom, že mají velmi nízké hodnoty dlouhodobých pohledávek.

Tabulka 5 - Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO, © 2008 - 2022)

v tis. Kč	Horizontální analýza				Vertikální analýza			
	2018	2019	2020	19/18 [%]	20/19 [%]	2018 [%]	2019 [%]	2020 [%]
AKTIVA	54 263 542	61 669 647	58 674 859	13,65	-4,86	100	100	100
Stálá aktiva	30 693 111	34 598 817	33 448 034	12,73	-3,33	56,56	56,10	57,01
Dlouhodobý nehmotný majetek	239 803	355 948	385 356	48,43	8,26	0,44	0,58	0,66
Dlouhodobý hmotný majetek	28 248 714	31 982 858	30 239 139	13,22	-5,45	52,06	51,86	51,54
Dlouhodobý finanční majetek	2 204 595	2 260 011	2 823 539	2,51	24,93	4,06	3,66	4,81
Oběžná aktiva	23 304 749	26 790 598	24 785 481	14,96	-7,48	42,95	43,44	42,24
Zásoby	7 629 954	7 668 919	6 899 714	0,51	-10,03	14,06	12,44	11,76
Pohledávky	9 553 603	10 191 791	9 996 254	6,68	-1,92	17,61	16,53	17,04
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	738 685	884 845	751 041	19,79	-15,12	1,36	1,43	1,28
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	8 814 918	9 306 946	9 245 213	5,58	-0,66	16,24	15,09	15,76
Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky	5 861 355	8 923 539	7 871 857	52,24	-11,79	10,80	14,47	13,42

8.1.2 Analýza finanční struktury

Horizontální analýza vybrané společnosti

Celková pasiva v roce 2019 stoupla o 13,62 % a v 2020 o 27,76 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období má rostoucí tendenci, v roce 2020 vzrostl dokonce o 17,14 %. Krátkodobé závazky k dodavatelům v roce 2019 klesly o téměř 44,5 % a v roce 2020 naopak vzrostly o 97 %, což je způsobeno zvýšeným nákupem zboží od dodavatelů. Základní kapitál a rezervní fondy zůstávají po celou dobu neměnné. Časové rozlišení pasiv v roce 2019 vzrostlo o 129 %, nicméně co se týká hodnot, které časové rozlišení nabývá, tak jsou to poměrně nízká čísla.

Stojí za povšimnutí, že vybraná společnost za sledované období nečerpala žádné bankovní úvěry, neboť co se týká financování, tak je firma poněkud konzervativní a využívá především vlastní zdroje.

Tabulka 6 - Horizontální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	19/18	20/19
PASIVA	41544	47202	60303	13,62 %	27,76 %
VLASTNÍ KAPITÁL	35202	43329	52848	23,09 %	21,97 %
Základní kapitál	240	240	240	0 %	0 %
Kapitálové fondy	0	0	0	0 %	0 %
Rezervní fondy	133,2	133	133	0 %	0 %
VH minulých let	26888	34830	42955	29,54 %	23,33 %
VH účetního období	7940	8126	9519	2,34 %	17,14 %
CIZÍ ZDROJE	6313	3806	7358	-39,71 %	93,32 %
Rezervy	0	0	0	0 %	0 %
Závazky	6313	3806	7358	-39,71 %	93,32 %
<i>Dlouhodobé</i>	10,8	0	0	-100 %	0 %
<i>Krátkodobé</i>	6302	3806	7358	-39,60 %	93,32 %
<i>Bankovní úvěry</i>	0	0	0	0 %	0 %
Časové rozlišení	29	66	97	129,17 %	47,27 %

Vertikální analýza vybrané společnosti

Co se týká vertikální analýzy finanční struktury, tak u společnosti převyšuje vlastní kapitál nad cizími zdroji, a to v poměrně velkém rozdílu. Všechny 3 roky byl vlastní kapitál přes 80 %, v roce 2019 dosahoval vlastní kapitál hodnoty téměř 92 %. Nejvyšší podíl tvoří výsledek hospodaření minulých let. Cizí zdroje tvořily v roce 2018 15,17 % a poté klesly, nicméně v roce 2020 se tato hodnota začala opět zvedat díky krátkodobým závazkům k dodavatelům. Celou hodnotu cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky, a to především krátkodobé závazky k dodavatelům, neboť firma žádné úvěry nečerpá.

Tabulka 7 - Vertikální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	2018 v %	2019 v %	2020 v %
PASIVA	41544	47202	60303	100 %	100 %	100 %
VLASTNÍ KAPITÁL	35202	43329	52848	84,73 %	91,80 %	87,64 %
Základní kapitál	240	240	240	0,58 %	0,51 %	0,40 %
Kapitálové fondy	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Rezervní fondy	133,2	133	133	0,32 %	0,28 %	0,22 %
VH minulých let	26888	34830	42955	64,72 %	73,79 %	71,23 %
VH účetního období	7940	8126	9519	19,11 %	17,22 %	15,79 %
CIZÍ ZDROJE	6313	3806	7358	15,20 %	8,06 %	12,20 %
Rezervy	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Závazky	6313	3806	7358	15,20 %	8,06 %	12,20 %
<i>Dlouhodobé</i>	10,8	0	0	0,03 %	0 %	0 %
<i>Krátkodobé</i>	6302	3806	7358	15,17 %	8,06 %	12,20 %
<i>Bankovní úvěry</i>	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Časové rozlišení	29	66	97	0,07 %	0,14 %	0,16 %

Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví

Horizontální analýza znázorňuje to, že v roce 2019 všechny položky poměrně rostly, až na rezervy a krátkodobé závazky, ty se snížily. Největší růst byl u dlouhodobých závazků a to o 50 %. Naopak v roce 2020 se téměř všechny položky snížily. Což je opak oproti sledované firmě.

Co se týká podílu vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkové hodnotě pasiv, tak tato hodnota je poměrně vyrovnaná. Což je opět rozdílná situace než u vybrané firmy, neboť tam velmi převyšuje hodnota vlastního kapitálu. V odvětví mají největší podíl na cizích zdrojích závazky, a to hlavně ty krátkodobé. U vybrané společnosti jsou to pouze krátkodobé pohledávky.

Tabulka 8 - Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO, © 2008 - 2022)

v tis. Kč	Horizontální analýza					Vertikální analýza		
	2018	2019	2020	19/18 [%]	20/19 [%]	2018 [%]	2019 [%]	2020 [%]
PASIVA	54 263 540	61 669 638	58 674 856	13,65	-4,86	100	100	100
Vlastní kapitál	29 146 514	32 812 910	32 195 484	12,58	-1,88	53,71	53,21	54,87
Základní kapitál	9 915 540	10 066 062	11 470 964	1,52	13,96	18,27	16,32	19,55
VH za účetní období	8 524 260	9 587 241	8 550 236	12,47	-10,82	15,71	15,55	14,57
Cizí zdroje	24 903 604	28 530 438	26 212 622	14,56	-8,12	45,89	46,26	44,67
Rezervy	504 685	452 879	646 421	-10,27	42,74	0,93	0,73 %	1,10
Závazky	24 398 931	28 077 586	25 566 488	15,08	-8,94	44,96	45,53	43,57
Dlouhodobé závazky	8 774 007	13 246 961	10 960 194	50,98	-17,26	16,17	21,48	18,68
Krátkodobé závazky	15 624 924	14 830 625	14 606 294	-5,08	-1,51	28,79	24,05	24,89

8.1.3 Analýza nákladů

Horizontální analýza vybrané společnosti

Z hlediska horizontální struktury, která sleduje změny nákladů v jednotlivých letech jsou výrazné změny u položky Náklady vynaložené na prodané zboží, které se v roce 2019 zvedly o několik tisíc procent. Je to způsobeno tím, že daný podnik začal již v roce 2019 více nakupovat a dále prodávat zboží od zahraničních dodavatelů. V roce 2020 se změnila hodnota pohledávek, které se musely odepsat, jelikož byly po splatnosti a nevymahatelné. Dále došlo ke zvýšení nákladů za služby, neboť v tomto roce firma rozšířila své prostory, a tak se zvýšily platby za nájem. A také velmi vzrostly ostatní finanční náklady, což je způsobeno kurzovou ztrátou, protože firma obchoduje se zahraničím, ale nevyužívá žádné měnové deriváty k zajištění rizika.

Tabulka 9 - Horizontální analýza nákladů společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	19/18	20/19
Výkonová spotřeba	45 187	49 439	57 756	9,41 %	16,82 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	39	2 688	3 769	6687,88 %	40,22 %
Spotřeba materiálu a energie	42 180	44 540	50 493	5,60 %	13,37 %
Služby	2 967	2 210	3 493	-25,52 %	58,03 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+,-)	0	0	0	0 %	0 %
Aktivace (-)	0	0	0	0 %	0 %
Osobní náklady	3 512	3 378	3 429	-3,83 %	1,53 %
Mzdové náklady	2 538	2 424	2 472	-4,49 %	1,98 %
Náklady na SZP a ostatní náklady	974	954	958	-2,09 %	0,38 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 931	4 662	5 623	18,10 %	21,11 %
Úpravy hodnot DNM a DHM	3 931	4 662	5 338	18,59 %	14,49 %
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0 %	0 %
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	193	0 %	193 %
Ostatní provozní náklady	684	432	241	-36,84 %	-44,17 %
ZC prodaného DM	417	1	0	-99,71 %	-100 %
Prodaný materiál	0	0	0	0 %	0 %
Daně a poplatky	36	71	48	96,67 %	-32,20 %
Rezervy v prov. oblasti a komplexní NPO	0	0	0	0 %	0 %
Jiné provozní náklady	230	360	193	56,25 %	-46,33 %
Nákladové úroky a podobné náklady	218	0	0	-100 %	0 %
Ostatní finanční náklady	270	109	614	-59,56 %	462,64 %
Daň z příjmu	1 912	1 914	2 240	0,06 %	17,05 %
NÁKLADY	55 716	59 934	69 905	7,54 %	16,67 %

Vertikální analýza vybrané společnosti

Po celou sledovanou dobu má největší podíl na nákladech výkonová spotřeba, která přesahuje 80 %. Největší podíl na tom má spotřeba materiálu a energie. Další významnou položku tvoří odpisy dlouhodobého majetku, a to konkrétně necelých 8 %. Osobní náklady se pohybují na úrovni 5 % a hodnota placené daně z příjmu činí celkově hodnotu kolem 3 %. Všechny nákladové položky byly během sledovaných tří let stále stejně rozloženy v poměru k celkové hodnotě nákladů.

Tabulka 10 - Vertikální analýza nákladů společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	2018 v %	2019 v %	2020 v %
Výkonová spotřeba	45 187	49 439	57 756	81,10 %	82,52 %	82,62 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	39	2 688	3 769	0,07 %	4,49 %	5,39 %
Spotřeba materiálu a energie	42 180	44 540	50 493	75,71 %	74,34 %	72,23 %
Služby	2 967	2 210	3 493	5,33 %	3,69 %	5 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+,-)	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Aktivace (-)	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Osobní náklady	3 512	3 378	3 429	6,30 %	5,64 %	4,91 %
Mzdové náklady	2 538	2 424	2 472	4,56 %	4,05 %	3,54 %
Náklady na SZP a ostatní náklady	974	954	958	1,75 %	1,59 %	1,37 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 931	4 662	5 623	7,06 %	7,78 %	8,04 %
Úpravy hodnot DNM a DHM	3 931	4 662	5 338	7,06 %	7,78 %	7,64 %
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	193	0 %	0 %	0,28 %
Ostatní provozní náklady	684	432	241	1,23 %	0,72 %	0,35 %
ZC prodaného DM	417	1	0	0,75 %	0 %	0 %
Prodaný materiál	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Daně a poplatky	36	71	48	0,06 %	0,12 %	0,07 %
Rezervy v prov. oblasti a komplexní NPO	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Jiné provozní náklady	230	360	193	0,41 %	0,60 %	0,28 %
Nákladové úroky a podobné náklady	218	0	0	0,39 %	0 %	0 %
Ostatní finanční náklady	270	109	614	0,48 %	0,18 %	0,88 %
Daň z příjmu	1 912	1 914	2 240	3,43 %	3,19 %	3,20 %
NÁKLADY	55 716	59 934	69 905	100 %	100 %	100 %

Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví

V rámci odvětví došlo k největším výkyvům u změny stavu zásob vlastní činnosti a aktivace, a také vzrostla hodnota odvedené daně z příjmu.

Co se týká vertikální analýzy, tak největší podíl na nákladech má výkonová spotřeba, což je stejné jak u vybrané společnosti. Na druhém místě jsou osobní náklady a zbylé položky jsou poměrně v nízkém poměru k celkovým nákladům, což je identické se sledovaným podnikem.

Tabulka 11 - Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO, © 2008 - 2022)

v tis. Kč	Horizontální analýza					Vertikální analýza		
	2018	2019	2020	19/18 [%]	20/19 [%]	2018 [%]	2019 [%]	2020 [%]
Výkonová spotřeba	52 231 959	50 747 374	48 274 372	-2,84	-4,87	80,68	79,24	77,57
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-148 045	39 248	262 756	- 126,51	569,48	-0,23	0,06	0,42
Aktivace	-194 177	-399 072	-227 554	105,52	-42,98	-0,30	-0,62	-0,37
Osobní náklady	9 099 374	9 507 369	9 437 713	4,48	-0,73	14,06	14,85	15,17
Úpravy hodnot dlouhodobého majetku - trvalé	2 596 657	2 741 897	2 721 923	5,59	-0,73	4,01	4,28	4,37
Nákladové úroky a podobné náklady	395 596	389 201	372 048	-1,62	-4,41	0,61	0,61	0,60
Daň z příjmů	757 499	1 016 907	1 389 393	34,25	36,63	1,17	1,5	2,23
NÁKLADY	64 738 863	64 042 924	62 230 651	-1,07	-2,83	100	100	100

8.1.4 Analýza výnosů

Horizontální analýza vybrané společnosti

V tabulce č. 12 je patrné, že jedna z nejdůležitějších změn nastala u tržeb za prodej zboží, která v roce 2020 vzrostla dokonce o 336 %. Je to způsobeno tím, že v době pandemie začala firma spolupracovat s novými firmami a nabízela jejich zboží. Díky tomu se zvýšila hodnota tržeb za prodané zboží. Naopak tržby z prodeje výrobků a služeb nepatrně klesly, což bylo způsobeno vypuklou pandemií, protože nastala určitá omezení. Dále v roce 2020 vzrostly o 107 % jiné provozní výnosy díky podpoře Antivirus. Také stouply o 285 % ostatní finanční výnosy díky kurzovému zisku.

Celkové výnosy za sledované období měly rostoucí tendenci a v roce 2020 dokonce vzrostly o 17 %.

Tabulka 12 - Horizontální analýza výnosů společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	19/18	20/19
Tržby z prodeje výrobků a služeb	61 249	63 446	61 524	3,59 %	- 3,03 %
Tržby za prodej zboží	1 451	3 821	16 661	163,36 %	336,06 %
Ostatní provozní výnosy	743	523	326	- 29,56 %	-37,61 %
Tržby z prodaného DM	551	366	0	- 33,55 %	-100 %
Tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0 %	0 %
Jiné provozní výnosy	192	157	326	-18,13 %	107,63 %
Výnosy z dlouh. finančního majetku	0	0	0	0 %	0 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	1	50	49	4100 %	-2,38 %
Ostatní finanční výnosy	212	200	771	-5,65 %	285,03 %
VÝNOSY	63 656	68 041	79 332	6,89 %	16,59 %

Vertikální analýza vybrané společnosti

Největší podíl na celkových výnosech mají ve všech třech sledovaných letech tržby za prodej výrobků a služeb, kdy v roce 2018 tato hodnota dosahovala 96 %. Nicméně jelikož začala společnost prodávat více zboží od jiných dodavatelů, začaly se zvyšovat tržby za prodej zboží, které vzrostly na 21 %, a staly se tak poměrně významnou položkou, neboť všechny ostatní výnosové položky již netvoří ani jedno procento celkových výnosů podniku.

Tabulka 13 Vertikální analýza výnosů společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

v tis. Kč	2018	2019	2020	2018 v %	2019 v %	2020 v %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	61 249	63 446	61 524	96,22 %	93 %	77,55 %
Tržby za prodej zboží	1 451	3 821	16 661	2,28 %	5,62 %	21 %
Ostatní provozní výnosy	743	523	326	1,17 %	0,77 %	0,41 %
Tržby z prodaného DM	551	366	0	0,87 %	0,54 %	0 %
Tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Jiné provozní výnosy	192	157	326	0,30 %	0,23 %	0,41 %
Výnosy z dlouh. finančního majetku	0	0	0	0 %	0 %	0 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	1	50	49	0,002 %	0,07 %	0,06 %
Ostatní finanční výnosy	212	200	771	0,33 %	0,29 %	0,97 %
VÝNOSY	63 656	68 041	79 332	100 %	100 %	100 %

Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví

Co se týká analýzy výnosů odvětví, tak zde je patrné, že největší podíl na výnosech tvoří také tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, protože se jedná o výrobní sektor. Nicméně ve sledovaném období zmíněné tržby mírně klesaly, a naopak vzrostly v roce 2020 tržby za prodej zboží. Podobný vývoj byl zaznamenán rovněž u vybrané společnosti. Může zde být určitá spojitost se koronavirovou situací v daném roce, protože většina firem omezila svou výrobu. Nicméně i přes tento růst tržeb za prodej zboží se celkové výnosy snížily.

Tabulka 14 - Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví (vlastní zpracování, zdroj: MPO, © 2008 – 2022)

v tis. Kč	Horizontální analýza					Vertikální analýza		
	2018	2019	2020	19/18 [%]	20/19 [%]	2018 [%]	2019 [%]	2020 [%]
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	66 280 016	65 826 047	64 900 762	-0,68	-1,41	90,67	90,7	92,05
Tržby za prodej zboží	6 819 608	6 747 045	5 602 441	-1,06	16,96	9,33	9,3	7,95
VÝNOSY	73 099 624	72 573 092	70 503 203	-0,72	-2,85	100	100	100

8.2 Rozdílové ukazatele

V tabulce č. 15 je vypočítán čistý pracovní kapitál u vybrané společnosti za sledované období 2018 - 2020.

Tabulka 15 - Vývoj čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2018	2019	2020
ČPK	22 438	29 727	41 131
ČPK/OA	78,07 %	88,65 %	84,82 %
ČPK/A	54,01 %	62,98 %	68,21 %

Hodnoty čistého pracovního kapitálu ve sledované společnosti ve všech sledovaných letech dosahují vysoké kladné hodnoty. Je to způsobeno tím, že podnik aktuálně nečerpá žádné bankovní úvěry a financují téměř vše ze svých vlastních prostředků. Tudíž se dá říct, že podnik je velice likvidní a neměl by mít problém se splácením svých závazků. Čistý pracovní kapitál ve sledovaných letech postupně roste a tento rostoucí trend je příznivý signál pro případné věřitele.

Celkový podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech se pohybuje v rozmezí 78 – 88 %, což je velmi vysoká hodnota, poněvadž doporučená hodnota činí 30 – 50 %. Podíl na celkových aktivech dosahuje v roce 2020 až 68 %, což vypovídá o tom, že má podnik velký finanční polštář.

8.3 Poměrové ukazatele

V rámci poměrových ukazatelů je provedena analýza zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity za sledované období.

8.3.1 Analýza zadluženosti

Pro zhodnocení zadluženosti vybrané společnosti se vypočítají ukazatele zadluženosti, mezi které se řadí celková zadluženost, míra zadluženosti, krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji, koeficient samofinancování a úrokové krytí.

Tabulka 16 - Ukazatele zadluženosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2018	2019	2020
Celková zadluženost	15 %	8 %	12 %
Míra zadluženosti	0,18	0,09	0,14
Krytí DM vlastním kapitálem	2,77	3,19	4,60
Krytí DM dl.zdroji	2,78	3,19	4,60
Koeficient samofinancování	85 %	92 %	88 %
Úrokové krytí	46,12	0	0

Hodnota zadlužení je doporučována v rozmezí 30 – 60 %. Vybraná společnost má velmi malou zadluženost, která v roce 2019 nedosahuje ani 10 %. Velká část podniku je tak financována z vlastních zdrojů, které jsou dražší než cizí zdroje. Proto by bylo vhodné v budoucnu využít levnější cizí kapitál k realizaci investičních záměrů.

Míra zadluženosti potvrzuje to, že společnost nevyužívá k financování téměř žádné cizí zdroje, protože v poměru s vlastním kapitálem nabývá velice nízkých hodnot. Je to samozřejmě způsobeno tím, že ve sledovaných letech nečerpá podnik žádné bankovní úvěry.

Hodnoty ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem jsou vyšší než 1. A to dokonce v takové výši, že v roce 2020 dosahuje hodnot 4,6. Firma tím dává najevo, že upřednostňuje finanční stabilitu podniku, a hlavně je podnik překapitalizován, protože

využívá vlastní kapitál ke krytí krátkodobých aktiv, což je považováno jako nejdražší forma financování.

Koeficient samofinancování vyjadřuje, v jaké míře se na financování aktiv podílí vlastníci firmy. Jelikož jsou to hodnoty pohybující se kolem 90 %, je možné říct, že se podílí na financování firmy velkým podílem.

Co se týká úrokového krytí, tak pouze v roce 2018 není hodnota nulová, protože zde byly závazky ke společníkovi. Hodnota úrokového krytí tak byla 46,12, což značí to, že je firma schopná splácet úroky. Další roky byla hodnota nulová, protože firma neměla žádné závazky, ze kterých by bylo nutné platit úroky.

8.3.2 Analýza likvidity

Pro hodnocení likvidity dané společnosti jsou vypočítány tři druhy likvidity a to běžná, pohotová, hotovostní.

Tabulka 17 - Ukazatelé likvidity (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2018	2019	2020
Běžná likvidita	4,56	8,81	6,59
Pohotová likvidita	4,13	8,33	5,39
Hotovostní likvidita	2,43	4,27	2,81

Vysoké hodnoty ukazatelů běžné, pohotové a hotovostní likvidity vypovídají o neefektivním využití finančních prostředků společnosti. Je to způsobeno nízkými hodnotami krátkodobých závazků, jelikož podnik využívá k financování především vlastní kapitál, jak již bylo zmíněno.

8.3.3 Analýza rentability

Pro posouzení schopnosti podniku dosahovat zisk budou použity ukazatelé rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a výnosnost úplatného kapitálu.

Tabulka 18 - Ukazatelé rentability (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2018	2019	2020
ROA	24,24 %	21,27 %	19,50 %
ROE	22,56 %	18,75 %	18,01 %
ROS	15,92 %	14,85 %	15,04 %
ROCE	28,60 %	23,17 %	22,25 %

Prvním zástupcem z řad ukazatelů rentability je rentabilita aktiv ROA, pro jejíž výpočet byl použit výsledek hospodaření před úroky a zdaněním EBIT. Tento ukazatel má klesající tendenci, nicméně i přes to je rentabilita aktiv vysoká a dosahuje hodnot v rozmezí 19 – 24 %, což znamená, že 1 tis. Kč aktiv vygenerovalo 190 - 240 Kč zisku.

To samé platí pro rentabilitu vlastního kapitálu, nicméně zde byl pro výpočet využit čistý zisk EAT. I přes klesající tendenci dosahuje hodnoty v rozmezí 18 – 22 %, což se dá interpretovat tak, že 1 tis. Kč vlastního kapitálu přinesl 180 - 220 Kč čistého zisku.

Rentabilita tržeb má poměrně vyrovnané hodnoty a v průměru to znamená, že 1 tis. Kč tržeb znamenal pro podnik 150 Kč čistého zisku.

Výnosnost úplatného kapitálu má klesající tendenci, ale stále dosahuje hodnoty přesahující 20 %.

Obecně se dá říct, že i přes klesající hodnoty rentability je podnik stále velmi rentabilní a je schopen dosahovat zisky.

8.3.4 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity znázorňují, jak podnik využívá jednotlivé části svého majetku. Analýza aktivity obsahuje počet obrátů a dobu obrátu aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Tabulka 19 - Ukazatelé aktivity (vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2018	2019	2020
Obrat aktiv	1,51	1,43	1,30
Obrat zásob	23	37,17	8,83
Doba obrátu zásob (dny)	21,36	12,14	24,55
Obrat pohledávek	5,87	4,35	4,12
Doba obrátu pohledávek (dny)	64,80	69,98	79,35
Obrat závazků	9,93	17,67	10,63
Doba obrátu závazků (dny)	27,57	14,28	24,20

Obrat aktiv se dá považovat za dostatečný, neboť hodnota je vyšší než jedna, což svědčí o tom, že podnik využívá svá aktiva dostatečně a efektivně. Obrat zásob dosahoval v letech 2018 a 2019 uspokojivých hodnot, nicméně v roce 2020 došlo k prudkému poklesu, což je způsobeno prudkým nárůstem zásob na skladě, které se nestíhaly přeměňovat na jinou formu oběžných aktiv. S tím souvisí to, že doba obratu zásob se v roce 2020 zvýšila téměř na 25 dnů. Naopak obrat pohledávek se snížil a s tím souvisí, že se zvyšovala doba obratu pohledávek neboli doba, za kterou jsou průměrně pohledávky splaceny. Doba obratu pohledávek v roce 2020 stoupla na 79 dnů. Obrat závazků v roce 2019 vzrostl, ale o rok později opět klesl na hodnotu pohybující se kolem 10, která byla podobná jak v roce 2018. Doba obratu závazků, která znázorňuje průměrnou dobu splatnosti závazků, v roce 2020 opět vzrostla na 24 dnů.

Pro firmu je lepší, když doba obratu pohledávek je menší než doba obratu závazků. V případě vybraného podniku toto rozhodně neplatí, protože rozdíl mezi těmito ukazateli je téměř trojnásobný. To znamená, že nechávají odběratelům dlouhou dobu na zaplacení faktur a zároveň hradí závazky z vlastních finančních prostředků.

8.4 Souhrnné ukazatele

Pro zjištění celkového finančního zdraví vybraného podniku byly zvoleny Index IN05, Altmanův model, Spider analýza a ukazatel EVA.

8.4.1 Index IN05

Výsledky Index IN05 jsou příznivé, všechny sledované roky byla hodnota vyšší než 1,6, i přestože má klesající tendenci. Dá se tak říct, že podnik je ve velmi dobré finanční situaci a vytváří hodnotu.

Tabulka 20 - Index IN05 (vlastní zpracování)

	2018	2019	2020
0,13 x A/CZ	0,86	1,61	1,07
0,04 x EBIT/nákl. úroky	1,84	0	0
3,97 x EBIT/A	0,96	0,84	0,77
0,21 x V/A	0,32	0,30	0,28
0,09 x OA/kr. cizí zdroje	0,41	0,79	0,59
Index IN05	4,39	3,55	2,71

8.4.2 Altmanův model

Jelikož ve všech sledovaných obdobích přesahuje hodnota Z-skóre hodnotu 2,9, je možné říct, že firma je ve velmi dobré finanční situaci a stabilním postavením na trhu.

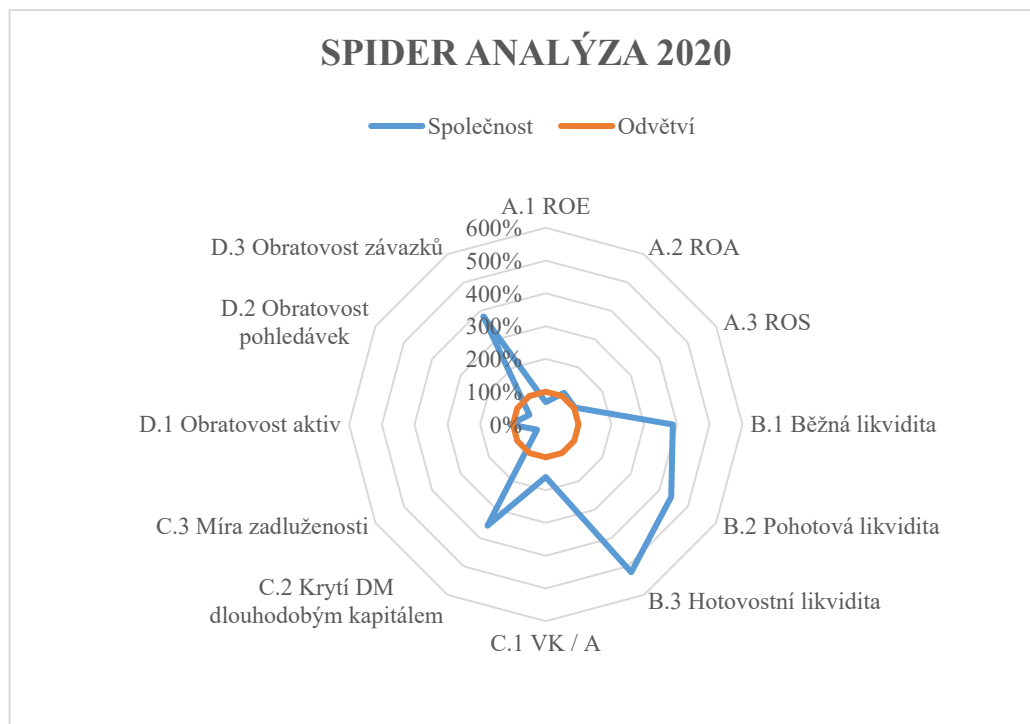
Tabulka 21 - Altmanův model (vlastní zpracování)

	2018	2019	2020
0,717 x ČPK/A	0,39	0,45	0,49
0,847 x nerozdělený zisk/A	0,55	0,62	0,60
3,107 x EBIT/A	0,75	0,66	0,61
0,42 x VK/CZ	2,34	4,78	3,02
0,998 x T/A	1,52	1,43	1,29
Z-skóre	5,55	7,95	6,01

8.4.3 Spider analýza

Příložený paprskový graf spider analýzy nezobrazuje skutečně dosažené hodnoty, ale jsou zde v poměru výsledky vybrané společnosti s výsledky příslušného odvětví za rok 2020. Oranžový kruh znázorňuje odvětví a modrou barvou jsou vyobrazeny hodnoty vybraného podniku.

Je patrné, že společnost dosahuje lepších hodnot v oblasti ukazatelů likvidity, které jsou několikanásobně vyšší než u odvětví. Avšak takto vysoké hodnoty likvidity značí, že společnost neefektivně hospodaří se svými aktivy. Je to způsobeno i velmi nízkou zadlužeností společnosti, která je minimální oproti odvětví. Z toho plyne to, že krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji je vyšší u vybrané společnosti, což je způsobeno vysokým financováním podniku vlastním kapitálem. Co se týká ukazatelů obratovosti, tak hodnoty odvětví dosahují lepších hodnot, protože obrát pohledávek má vyšší hodnoty než obrát závazků, což vybraná společnost má přesně opačně a dá se to považovat jako neefektivní. Rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a tržeb dosahuje u společnosti téměř totožných hodnot jak u celého odvětví, tudíž se dá říct, že vybraná společnost vykazuje průměrné hodnoty.



Obrázek 2 - Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2020 (vlastní zpracování)

8.4.4 Ukazatel EVA

Pro určení ukazatele EVA (ekonomicky přidaná hodnota) je potřeba si nejprve vypočítat náklady na vlastní kapitál.

A proto jsou v tabulce níže vypočítány náklady na vlastní kapitál pomocí stavebnicového modelu podle Ministerstva průmyslu a obchodu, která se považuje za jednu z nejpřesnějších.

Tabulka 22 - Náklady na vlastní kapitál (vlastní zpracování)

	2018	2019	2020
Bezriziková sazba	1,98	1,51	1,26
r_{LA}	5	5	5
r_{POD}	2,63	2,41	2,41
$r_{FINSTAB}$	0	0	0
r_{FINSTR}	0	0	0
re	9,61	8,92	8,67

Náklady na vlastní kapitál měly klesající tendenci, která je způsobena klesající bezrizikovou sazbou. Riziková přírážka za finanční stabilitu a strukturu je nulová a přírážka za podnikatelské riziko byla na základě výpočtu převzata jako doporučená minimální hodnota

odvětví. Přirážka za riziko velikosti podniku je po celou dobu 5 %, neboť má firma hodnotu úplatných zdrojů menší než 100 mil. Kč.

Díky tomu je možné vypočítat hodnotu EVA v následující tabulce:

Tabulka 23 - Výpočet EVA (vlastní zpracování)

	2018	2019	2020
ROE	22,56	18,7548	18,01
re	9,61	8,92	8,67
VK	35202	43329,6	52848
EVA	455 866	426 140	493 768

Ukazatel EVA vychází ve všech sledovaných letech kladný, je to díky vysoké hodnotě rentability vlastního kapitálu. V roce 2018 dosahovala hodnota EVA 455 tis. Kč, v roce 2019 klesla na 426 tis. Kč a v roce 2020 vzrostla na 493 tis. Kč. Na základě těchto hodnot je možné říct, že podnik vytváří ekonomickou hodnotu.

8.5 Shrnutí finanční analýzy

Složení aktiv za období 2018 - 2020 je takové, že 19 - 30 % je tvořeno dlouhodobým majetkem, který se skládá z největší části z dlouhodobého hmotného majetku. Oběžný majetek tvoří 69 - 80 % celkových aktiv, kde nejsilnější zastoupení mají peněžní prostředky a krátkodobé pohledávky.

V rámci horizontální analýzy bylo zjištěno, že v roce 2019 došlo k nákupu dlouhodobých cenných papírů, a tak se zvýšila hodnota dlouhodobého finančního majetku. Naopak klesly hodnoty dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Dále došlo k růstu krátkodobých pohledávek k odběratelům, a naopak klesla hodnota materiálu na skladě. V roce 2020 došlo k úplnému odepsání dlouhodobého nehmotného majetku, a dále se snížila hodnota dlouhodobého hmotného majetku. Dlouhodobý finanční majetek zůstal neměnný. V rámci oběžného majetku došlo k vysokému růstu zásob, a to kvůli nakoupenému zboží na sklad, ale také se zvýšila hodnota materiálu na skladě, protože se vinou pandemie omezila výroba. Z hlediska finanční struktury je významná položka vlastní kapitál, protože ten nabývá hodnot dosahujících až 90 % bilanční sumy. Cizí zdroje se tudíž pohybují okolo zbylých 10 %. Z toho je jasné, že podnik téměř vše financuje z vlastních zdrojů a nevyužívá cizí zdroje.

Což potvrzuje i fakt, že ve vybraném období nečerpal žádné bankovní úvěry. V cizích zdrojích společnosti dominují krátkodobé závazky.

Odvětví mělo poněkud opačný vývoj absolutních ukazatelů. V roce 2019 se zvýšila hodnota krátkodobého finančního majetku a dlouhodobého nehmotného majetku. V rámci oběžného majetku došlo k největšímu vzrůstu dlouhodobých pohledávek. Nicméně v roce 2020 došlo k poklesu všech položek, výjimkou byl dlouhodobý finanční majetek a dlouhodobý hmotný majetek, jejichž hodnoty vzrostly. Celkové rozložení v aktivech je poměrně vyrovnané mezi dlouhodobými aktivy a oběžným majetkem.

Největší nákladovou položkou společnosti jsou náklady za materiál a energii, které tvoří více než 70 % celkové hodnoty nákladů. To vypovídá o tom, že se jedná o výrobní podnik. Dále podnik vynakládá své finance hlavně na osobní náklady, kde se zahrnují mzdy zaměstnanců a sociální a zdravotní pojištění odváděné zaměstnavatelem. A poslední významnou nákladovou položkou jsou služby, které se pohybují na úrovni 5 % celkových nákladů. Vývoj v odvětví je poněkud stejný, protože 80 % nákladů tvoří výkonová spotřeba a 15 % osobní náklady.

Co se týká výnosových položek, tak v roce 2018 a 2019 tvořily jednoznačně největší část tržby z prodeje výrobků a služeb. Tyto dva roky dosahovaly hodnoty přesahující 90 %. V roce 2020 však tato hodnota klesla na 77 % a zvedly se na 21 % tržby z prodeje zboží, protože v tomto roce podnik začal prodávat mnohem více produktů od jiných dodavatelů. U odvětví mají všechny výnosové položky klesající tendenci. Největší část výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Jako rozdílový ukazatel byl sledován především čistý pracovní kapitál, který dosahoval kladné hodnoty a měl dokonce rostoucí tendenci, tudíž je možno říct, že firma tvoří určitý finanční polštář.

Co se týká poměrových ukazatelů, tak potvrdily to, že firma je minimálně zadlužená a financuje většinu svých aktivit vlastními zdroji. Celková zadluženost byla maximálně v hodnotě 15 % a koeficient samofinancování dosahoval hodnot okolo 90 %. Takže se dá považovat firmu za překapitalizovanou.

Ukazatelé likvidity prvního, druhého a třetího stupně jsou velmi vysoké a souvisí to s tím, že společnost má poměrně nízkou hodnotu krátkodobých cizích zdrojů a velké množství držené v aktivech. A proto je podnik velice likvidní.

Co se týká ukazatelů rentability, tak i tady jsou všechny ukazatele překvapivě velmi vysoké, a tak má firma skvělou schopnost dosahovat zisků.

U ukazatelů aktivity stojí za zmínku to, že doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Což vypovídá o tom, že firma dává svým odběratelům delší čas na zaplacení faktur a ona sama platí včas. Do budoucna by bylo dobré, kdyby to bylo přesně naopak, aby nemusel podnik krýt výdaje na krátkodobé závazky z vlastních zdrojů.

Souhrnné ukazatele potvrdily to, že se firmě velmi daří, dá se považovat za finančně zdravou a tvoří hodnotu.

9 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Jelikož se vybrané společnosti v poslední době velmi daří, což potvrzuje i provedená finanční analýza, rozhodla se rozšířit množství odběratelů, kteří mají zájem o korkové výrobky, jež jsou upravené laserovým vypálením, a tím zvýšit tržby.

A tak se plánuje koupit nový laserový stroj, aby bylo možné pokrýt zvýšenou poptávku po vylepšených výrobcích. Aktuálně firma vlastní pouze jeden starší stroj tohoto typu, který není schopný zpracovat významně vyšší množství zakázek. Proto je nutné koupit nový, díky kterému bude firma schopna brát více zakázek.

Pořizovací cena laserového vypalovacího stroje činí 1 815 000 Kč. K tomu je třeba přičíst menší stavební úpravy v hodnotě 30 000 Kč.

Společnost aktuálně upřednostňuje financování investice cizími zdroji. A to prostřednictvím bankovního úvěru nebo finančního leasingu.

9.1 Časový plán

O nákupu nového stroje začala firma přemýšlet na podzim roku 2021, kdy se zvyšovala poptávka po výrobcích, které jsou zdokonaleny laserovým vypálením a firma nebyla schopná plnit takové množství zakázek. Proto oslovila na konci roku tři firmy s požadavky na výrobu laserového stroje. Po důkladném zvážení se očekává zadání výroby stroje na jaře 2022 a v lednu 2023 zařazení stroje do provozu.

9.2 Peněžní toky investičního záměru

Peněžní toky investičního záměru se skládají z kapitálového výdaje a očekávaných peněžních příjmů. Proto se musí určit kapitálový výdaj investičního záměru, což je hodnota investice a následně očekávané peněžní příjmy na základě vyjádření ročních plánovaných tržeb plynoucích z investičního záměru, ročních plánovaných nákladů, plánu odpisů a zachycení změny čistého pracovního kapitálu.

9.2.1 Kapitálový výdaj

Kapitálový výdaj v tomto případě činí **1 845 000 Kč**.

9.2.2 Peněžní příjmy

Peněžní příjmy jsou stanoveny na základě předpokládaného počtu opracovaných korků. Poté se tržby zvyšují o 10 %, jelikož se postupem času očekává čím dál větší zapojení stroje do výroby. V roce 2027 se vývoj tržeb ustálí a hodnota zůstává stejná.

Tabulka 24 – Roční plánované tržby z investice (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	2 700	2 970	3 267	3 594	3 953
v tis. Kč	2028	2029	2030	2031	2032
Přírůstek tržeb	3953	3953	3953	3953	3953

9.2.3 Roční plánované náklady

Jelikož se plánuje zvýšit výroba a v současné době firma disponuje pouze 10 zaměstnanci, vedení se rozhodlo přijmout nového zaměstnance, jehož hrubá měsíční mzda bude 30 000 Kč. Sociální a zdravotní odvedené zaměstnavatelem je v měsíční výši 10 140 Kč. Tudiž roční náklady na zaměstnance činí 481 680 Kč. Nicméně nejvyšší položku tvoří energie a odhadované náklady za elektřinu jsou ve výši 1 200 000 Kč. A nakonec jsou započítány položky servis a opravy a ostatní náklady, kam se řadí například možné znehodnocení materiálu v případě špatně zvoleného programu nebo chyby ze strany samotného stroje. A tak celkové roční plánované náklady tvoří celkově **1 711 680 Kč**. Nicméně tato hodnota se bude postupem času zvyšovat průměrně o 8 %, neboť se počítá s možným zvyšováním cen energií a mezd.

Tabulka 25 - Roční plánované náklady (vlastní zpracování)

Náklady	Kč
Osobní náklady	481 680
Energie	1 200 000
Servis a opravy	20 000
Ostatní náklady	10 000
Celkem	1 711 680

9.2.4 Odpisy

Stroj se bude odepisovat na základě očekávané doby životnosti a ta je pro tento laserový stroj odhadovaná na 10 let. V tabulce č. 26 jsou určeny plánované účetní odpisy na 10 let.

Tabulka 26 - Účetní odpisy investice (vlastní zpracování)

Rok	Odpis v Kč
2023	181 500
2024	181 500
2025	181 500
2026	181 500
2027	181 500
2028	181 500
2029	181 500
2030	181 500
2031	181 500
2032	181 500

Nicméně společnost uplatňuje daňové odpisy pro daňovou optimalizaci a v rámci daňových odpisů spadá stroj do 2. odpisové třídy, tudíž se odepisuje 5 let. Daňové odpisy jsou znázorněny v následující tabulce:

Tabulka 27 - Daňové odpisy investice (vlastní zpracování)

Rok	Odpis v Kč
2023	403 838
2024	403 838
2025	403 838
2026	403 837
2027	403 837

9.2.5 Plánované cash flow

Následující tabulka zachycuje vývoj plánovaných peněžních toků, který daná investice vyvolá. Jelikož se očekává uvedení stroje do provozu v lednu 2023, je vývoj sestaven od roku 2023 do roku 2032. V tomto roce bude stroj odepsán. Peněžní toky jsou na základě

diskontní míry přepočítány na současnou hodnotu. Použitá diskontní míra vychází z hodnoty nákladů na vlastní kapitál v roce 2020, které již byly vypočítány a tato hodnota činí 8,67 %.

Od roku 2023 se přírůstek tržeb každým rokem zvyšuje o 10 %, neboť se očekává postupné zvyšování výroby a tím i využití stroje, nicméně od roku 2028 se vytížení stroje ustálí. Co se týká přírůstku provozních nákladů, tak ty se postupně zvyšují o 8 %, neboť se počítá s postupným zvyšováním mezd, a hlavně zvyšování cen energií. A další položkou jsou účetní odpisy.

Od přírůstku tržeb se tak odečtou účetní odpisy a přírůstek provozních nákladů, tím se vypočítá zisk před zdaněním, který se sníží o 19% daň z příjmů (která je vypočítána ze základu daně, který je upraven o daňové odpisy) a přičtou se zpět účetní odpisy. Poté je již možné určit provozní cash flow plynoucí z investice.

Tabulka 28 – Plánované CF z investice 2023-2032 (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	2 700	2 970	3 267	3 594	3 953
Přírůstek provozních N	1 712	1 849	1 997	2 157	2 329
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
Zisk před zdaněním	807	940	1 089	1 256	1 442
Základ daně	584	717	866	1 033	1 220
Daň	111	136	165	196	232
Zisk po zdanění	696	803	924	1 059	1 211
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
CF z provozu	877	985	1 106	1 241	1 392
Diskontované CF z provozu	807	834	861	890	919
v tis. Kč	2028	2029	2030	2031	2032
Přírůstek tržeb	3953	3953	3953	3953	3953
Přírůstek provozních N	2329	2329	2329	2329	2329
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
Zisk před zdaněním	1442	1442	1442	1442	1442
Základ daně	1442	1442	1442	1442	1442
Daň	274	274	274	274	274
Zisk po zdanění	1168	1168	1168	1168	1168
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
CF z provozu	1350	1350	1350	1350	1350
Diskontované CF z provozu	820	754	694	639	588

9.2.6 Čistá současná hodnota

Nyní bude vypočítána čistá současná hodnota, aby se následně dalo určit, zda je výhodné tento investiční záměr přijmout:

$$\text{ČSH} = (807 + 834 + 861 + 890 + 919 + 820 + 754 + 694 + 639 + 588) - 1\,845 = \mathbf{5\,960 \text{ tis. Kč}}$$

Výsledek čisté současné hodnoty je kladný, proto se dá říct, že investice je pro podnik výhodná a bude zvyšovat jeho tržní hodnotu. Investice vytvořila dostatečně vysoké peněžní toky, které zcela určitě pokryjí hodnotu investice.

9.2.7 Doba návratnosti

Další ukazatel, který bude vypočítán z diskontovaných hodnot cash flow, je doba návratnosti.

Tabulka 29 - Vývoj diskontovaného a kumulovaného CF (vlastní zpracování)

v tis. Kč	CF diskontované	CF kumulované
2023	807	807
2024	834	1 641
2025	861	2 502
2026	890	3 392
2027	919	4 311
2028	820	5 130
2029	754	5 885
2030	694	6 579
2031	639	7 217
2032	588	7 805

Výpočet doby návratnosti:

$$1\,845 - 1\,641 = 204 \text{ tis. Kč}$$

$$861 / 360 = 2,39 \text{ tis. Kč}$$

$$204 / 2,39 = 85,27 = \mathbf{86 \text{ dnů}}$$

Investice se vybrané společnosti vrátí za **2 roky a 86 dnů**. Tato doba se dá brát za velice příznivou, neboť investice začne tvořit čistou současnou hodnotu relativně brzy po zavedení do provozu a poté zbývá minimálně dalších 7 roků životnosti stroje.

Avšak pokud by se nepoužila hodnota diskontovaného cash flow, ale pouze čistá hodnota cash flow z provozu, zkrátila by se doba návratnosti na 1 rok a 354 dnů.

Na základě výsledků těchto dvou ukazatelů je možné investici přijmout, jelikož vytvořené peněžní toky plně pokryjí kapitálový výdaj. A rovněž doba návratnosti investice je kratší než životnost daného stroje.

9.3 Analýza investice

Během investičního rozhodování je důležité posouzení nákladové a rizikové části projektu. Tyto analýzy jsou významné, jelikož se jedná o investiční rozhodnutí, které může mít vliv na budoucí zisk podniku. A tak by měla společnost brát v úvahu všechny faktory, které jsou potenciální hrozbou.

9.3.1 Nákladová analýza

Pomocí nákladové analýzy se ve většině případů srovnávají dva nebo více investičních záměrů. Nicméně vybraná společnost má momentálně pouze jeden investiční záměr, mohou se srovnat pouze různí dodavatelé, jejich ceny a podmínky doručení. Vybraná společnost vybírala ze tří vhodných dodavatelů, z toho byl jeden zahraniční. Zahraniční dodavatel byl vyřazen z logistických důvodů, a tak se rozhodovali mezi zbylými tuzemskými.

Nakonec byl zvolen dodavatel, na kterého dostala firma dobré reference, že dodávané stroje byly v pořádku a v požadované kvalitě. A dalším faktorem je cena, protože vybraný dodavatel nabízel stroj o 9 % levněji než dodavatel druhý.

Související náklady s pořízením stroje a jeho provozu byly vykalkulovány v kapitole č. 9.2.

9.3.2 Riziková analýza

Riziková analýza by měla obsahovat rizikové faktory, určení významnosti těchto faktorů a případně provést citlivostní analýzu u nejvýznamnějších z nich.

Mezi hlavní rizika investičního projektu lze zařadit výběr nespolehlivého dodavatele. V případě nespolehlivého dodavatele by mohl být požadovaný stroj doručen později, a to by mohlo podniku způsobit problémy, jelikož by se opozdila realizace investice a tím by společnost přišla o plánované příjmy. Nicméně hrozbu tohoto faktoru se snažila společnost minimalizovat, neboť zvolila ověřeného dodavatele.

Dalším velkým rizikovým faktorem je to, že by se snížila poptávka po opracovaných výrobcích, a tak by se snížily plánované tržby. Proto má firma už teď domluvené zakázky na příští rok s novými odběrateli, což by mohlo toto riziko alespoň částečně eliminovat.

Rostoucí ceny energií mohou být dalším faktorem, který by významně zvýšil hodnotu provozních nákladů a tím by došlo ke snížení zisku. I když se se zvyšováním cen energií počítá, mohl by nastat vyšší nárůst a způsobit tak problémy.

Jsou zde i další možná rizika, a to například změna kurzů měn, protože společnost prodává své zboží i do zahraničí, což může vést ke kurzovým ziskům a ztrátám. Dále špatně proškolený personál stroje, který by mohl způsobit vyšší zmetkovost.

Citlivostní analýza

Jelikož je největší možné riziko snížení objemu prodeje, a tím pádem zisku a rovněž možné zvyšování cen energií a tím růst provozních nákladů, budou tyto dva faktory podrobeny citlivostní analýze:

Snížení zisku kvůli snížení objemu prodeje:

a) o 5 %

ČSH = 5 034 tis. Kč

Disk. DN = 2 roky a 193 dnů

b) o 15 %

ČSH = 3 175 tis. Kč

Disk. DN = 3 roky a 162 dnů

Zvýšení provozních nákladů:

a) o 5 %

ČSH = 5 400 tis. Kč

Disk. DN = 2 roky a 150 dnů

b) o 15 %

ČSH = 4 281 tis. Kč

Disk. DN = 2 roky a 314 dnů

Výsledky citlivostní analýzy prokázaly, že je investice poměrně odolná vůči změnám zisku a provozních nákladů. Čistá současná hodnota se snížila, ale stále dosahuje kladných hodnot. Doba návratnosti se nepatrně prodloužila.

10 VARIANTY FINANCOVÁNÍ

Vybraná společnost hradila většinu svých dosavadních investic z vlastních zdrojů. Nicméně se momentálně rozhodla využít financování cizími zdroji, a to konkrétně financování investičním úvěrem či finančním leasingem.

Jelikož je společnost poměrně konzervativní, co se týká financování, rozhodla se oslovit velké bankovní instituce, kterými jsou Česká spořitelna, a.s., ČSOB Leasing, a.s. a Komerční banka, a. s. U Komerční banky, a.s. je společnost dlouholetým klientem a zároveň v minulosti využila čerpání bankovního úvěru u této instituce, a proto jsou očekávány lepší podmínky.

Kritéria, která daná společnost požaduje při výběru financování:

- střednědobé financování se splatností 3 - 5 let,
- pokud možno zajištění pouze financovaným strojem,
- splátky měsíční.

10.1 Financování od České spořitelny prostřednictvím investičního úvěru

Česká spořitelna a.s. standardně požaduje financování vlastními zdroji ve výši 10 – 20 % z celkové sumy investice. Proto banka nabídla financování ve výši 1 500 000 Kč a zbytek musí být uhrazen vlastními zdroji. Splátnost jsou 4 roky a bude uhrazen ve formě 48 pravidelných měsíčních splátek.

10.1.1 Požadovaná dokumentace při vyřízení

- Účetní výkazy za poslední dva uzavřené roky,
- informace o pohledávkách a závazcích,
- přehled úvěrových a leasingových závazků,
- informace o stroji.

10.1.2 Zajištění úvěru

- Zástavní právo k financované movité věci,
- blankosměnka s avalem.

10.1.3 Úroková sazba

Vzhledem k rostoucím sazbám nebyla doporučena fixní sazba na 4 roky, ale zvolit pohyblivou úrokovou sazbu, a to 1M PRIBOR + riziková přírážka.

Hodnota 1M PRIBOR k 14. 03. 2022 činí 4,65 % a riziková přírážka pro danou společnost byla vyčíslena na 3,98 %. A tak celková sazba činí **8,63 %**.

10.1.4 Poplatky

Mezi další poplatky je třeba přičíst poplatek za vyčíslení a vyhodnocení žádosti včetně příslibu z celkové hodnoty úvěru 0,6 %, minimálně však 5 000 Kč. V tomto případě činí poplatek 9 000 Kč. A další položkou je poplatek za správu a vedení úvěru, který činí 300 Kč měsíčně. V případě nevyužití celé částky úvěru si dále banka účtuje 0,5 – 1% poplatek z nevyčerpané částky.

Tabulka 30 - Poplatky za zprostředkování úvěru u ČS, a.s. (vlastní zpracování)

	v Kč
Vyhodnocení žádosti	9 000
Správa a vedení úvěru (48 měsíců)	14 400
Celkem	23 400

10.1.5 Celkové náklady

V následující tabulce jsou znázorněny celkové náklady za poskytnutí investičního úvěru u České spořitelny a.s. a zároveň jsou sníženy o daňovou úsporu.

Tabulka 31 - Celkové náklady u investičního úvěru ČS, a.s. (vlastní zpracování)

	v Kč
Celková hodnota úroků	279 096
Další poplatky za úvěr	23 400
Celkem	302 496
Daňová úspora	57 474
Celkové náklady za úvěr	245 022

10.1.6 Roční splátkový kalendář

Investiční úvěr od České spořitelny, a.s. má splatnost 4 roky v měsíčních splátkách od 31. 01. 2023 do 31. 12. 2026. V následující tabulce je součet ročních splátek, úroků, daně z úroků a určené cash flow, které plyne z úvěru.

Tabulka 32 - Roční splátkový kalendář ČS, a.s. (vlastní zpracování)

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních úroků	Daň z úroků	CF
2023	328 107	116 673	22 168	422 612
2024	357 569	87 211	16 570	428 210
2025	389 678	55 102	10 469	434 311
2026	424 670	20 110	3 821	440 959

10.1.7 Peněžní toky

Varianta financování od České spořitelny, a.s. je složena z vlastních i cizích zdrojů, a tak se musí určit průměrné vážené náklady na kapitál. Investice v hodnotě 1 845 000 Kč je financována z 80 % investičním úvěrem a 20 % z vlastních zdrojů. Náklady na vlastní kapitál byly vypočítány pomocí stavebnicového modelu a náklady na cizí kapitál jsou ve výši 8,63 %, nicméně tato hodnota se sníží o 19% daň.

Tabulka 33 - Průměrné vážené náklady (vlastní zpracování)

	v %
Náklady na cizí kapitál	6,99
Náklady na vlastní kapitál	8,63
CK/C	80
VK/C	20
WACC	7,67

V další tabulce je výpočet cash flow z investice, cash flow z investičního úvěru a na základě toho je určeno celkové cash flow. Pro výpočet diskontovaného cash flow se použila první 4 roky diskontní míra v hodnotě 7,67 % a v dalších letech se využila diskontní míra, která se rovná nákladům na vlastní kapitál.

Tabulka 34 - Plánované CF při financování investičním úvěrem od ČS, a.s. (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	2 700	2 970	3 267	3 594	3 953
Přírůstek provozních N	1 712	1 849	1 997	2 157	2 329
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
Zisk před zdaněním	807	940	1 089	1 256	1 442
Základ daně	584	717	866	1 033	1 220
Daň	111	136	165	196	232
Zisk po zdanění	696	803	924	1 059	1 211
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
CF z provozu	877	985	1 106	1 241	1 392
CF z úvěru	422	428	434	441	0
Celkové CF	1 299	1 413	1 540	1 682	1 392
Diskontované CF z provozu	1 206	1 219	1 233	1 251	920
v tis. Kč	2028	2029	2030	2031	2032
Přírůstek tržeb	3953	3953	3953	3953	3953
Přírůstek provozních N	2329	2329	2329	2329	2329
Odpisy	182	181,5	181,5	181,5	181,5
Zisk před zdaněním	1442	1442	1442	1442	1442
Základ daně	1442	1442	1442	1442	1442
Daň	274	274	274	274	274
Zisk po zdanění	1168	1168	1168	1168	1168
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
CF z provozu	1350	1350	1350	1350	1350
CF z úvěru	0	0	0	0	0
Diskontované CF z provozu	821	756	696	641	590

Čistá současná hodnota:

$$\text{ČSH} = (1206 + 1219 + 1233 + 1251 + 920 + 821 + 756 + 696 + 641 + 590) - 1845$$

$$\text{ČSH} = 7\,490 \text{ tis. Kč}$$

Čistá současná hodnota je kladná, a tak je možné investiční úvěr doporučit. Rozdíl mezi financováním vlastními zdroji a investičním úvěrem je 1 530 tis. Kč.

10.2 Financování od Komerční banky prostřednictvím investičního úvěru

Komerční banka, a.s. nabízí poskytnutí investičního úvěru až do výše smluvní ceny pořizovaného majetku. Nicméně v tomto případě banka požaduje další zajištění, ať už ve formě blankosměnky, zástavy nemovitosti nebo ručení třetí osobou. A proto se firma rozhodla využít čerpání úvěru ve výši 1 600 000 Kč a zbytek bude financován vlastními zdroji. Splatnost jsou rovněž 4 roky a úvěr bude uhrazen ve formě 48 pravidelných měsíčních splátek.

10.2.1 Požadovaná dokumentace při vyřízení

- Kopie priznání k dani z příjmů za poslední ukončené účetní období,
- účetní závěrku za poslední ukončené období,
- aktuální účetní výkazy ke konci ukončeného čtvrtletí.

10.2.2 Zajištění úvěru

- Zástavní právo k financované movité věci.

10.2.3 Úroková sazba

Ani u Komerční banky, a.s. nebyla doporučena fixní sazba na 4 roky, ale navrhuje se využít právě pohyblivou sazbu, a to 1M PRIBOR + riziková přírážka.

Hodnota 1M PRIBOR k 14. 03. 2022 činí 4,65 % a riziková přírážka pro danou společnost byla vyčíslena u této finanční instituce na 2,09 %. Celková úroková sazba je ve výši **6,74 %**.

10.2.4 Poplatky

Komerční banka, a.s. si nárokuje za zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr poplatek ve výši 2 000 Kč + 0,3 % z poskytnutého úvěru, maximálně do výše 30 000 Kč. Dále za realizaci úvěru 2 000 Kč + 0,6 % z poskytnutého úvěru. A za správu úvěru si účtují 600 Kč měsíčně.

Tabulka 35 - Poplatky za zprostředkování úvěru u KB a.s. (vlastní zpracování)

v Kč	
Vyhodnocení žádosti	6 800
Realizace úvěru	11 600
Správa a vedení úvěru měsíčně (48 měsíců)	28 800
Celkem	47 200

10.2.5 Celkové náklady

V tabulce níže jsou vypočítány celkové náklady za poskytnutí investičního úvěru u Komerční banky a.s. a zároveň jsou sníženy o daňovou úsporu.

Tabulka 36 - Celkové náklady u investičního úvěru u KB a.s. (vlastní zpracování)

v Kč	
Celková hodnota úroku	229 824
Další poplatky za úvěr	47 200
Celkem	277 024
Daňová úspora	52 635
Celkové náklady za úvěr	224 389

10.2.6 Roční splátkový kalendář

Investiční úvěr od Komerční banky, a.s. má splatnost 4 roky v měsíčních splátkách od 31. 01. 2023 do 31. 12. 2026. V tabulce je součet ročních splátek, úroků, daně z úroků a cash flow, které plyne z úvěru.

Tabulka 37 - Roční splátkový kalendář KB a.s. (vlastní zpracování)

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních úroků	Daň z úroků	CF
2023	360 617	96 835	18 399	439 053
2024	385 688	71 764	13 635	443 817
2025	412 501	44 951	8 541	448 911
2026	441 179	16 273	3 092	454 360

10.2.7 Peněžní toky

Také varianta financování od Komerční banky, a.s. je složena z vlastních i cizích zdrojů, a tak se musí určit průměrné vážené náklady na kapitál. Investice v hodnotě 1 845 000 Kč je financována z 85 % investičním úvěrem a 15 % vlastními zdroji. Náklady na vlastní kapitál byly vypočítány pomocí stavebnicového modelu a náklady na cizí kapitál jsou ve výši 6,74 %, avšak jsou sníženy o 19% daň.

Tabulka 38 - Průměrné vážené náklady (vlastní zpracování)

	v %
Náklady na cizí kapitál	5,46
Náklady na vlastní kapitál	8,63
CK/C	85
VK/C	15
WACC	5,93

Níže je výpočet celkového cash flow. Pro výpočet diskontovaného cash flow se použila první 4 roky diskontní míra rovna WACC ve výši 5,93 % a v dalších letech se využila diskontní míra, která se rovná nákladům na vlastní kapitál, což je 8,63 %.

Tabulka 39 - Plánované CF při financování investičním úvěrem od KB a.s. (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	2 700	2 970	3 267	3 594	3 953
Přírůstek provozních N	1 712	1 849	1 997	2 157	2 329
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
Zisk před zdaněním	807	940	1 089	1 256	1 442
Základ daně	584	717	866	1 033	1 220
Daň	111	136	165	196	232
Zisk po zdanění	696	803	924	1 059	1 211
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
CF z provozu	877	985	1 106	1 241	1 392
CF z úvěru	439	444	449	454	0
Celkové CF	1 316	1 429	1 555	1 695	1 392
Diskontované CF z provozu	1 242	1 273	1 308	1 346	920

v tis. Kč	2028	2029	2030	2031	2032
Přírůstek tržeb	3953	3953	3953	3953	3953
Přírůstek provozních N	2329	2329	2329	2329	2329
Odpisy	182	181,5	181,5	181,5	181,5
Zisk před zdaněním	1442	1442	1442	1442	1442
Základ daně	1442	1442	1442	1442	1442
Daň	274	274	274	274	274
Zisk po zdanění	1168	1168	1168	1168	1168
Odpisy	181,5	181,5	181,5	181,5	181,5
CF z provozu	1350	1350	1350	1350	1350
CF z úvěru	0	0	0	0	0
Diskontované CF z provozu	821	756	696	641	590

Čistá současná hodnota:

$$\text{ČSH} = (1242 + 1273 + 1308 + 1346 + 920 + 821 + 756 + 696 + 641 + 590) - 1845$$

$$\text{ČSH} = 7\,749 \text{ tis. Kč}$$

Čistá současná hodnota je kladná, a tak je možné i tento investiční úvěr doporučit. Rozdíl mezi financováním vlastními zdroji a investičním úvěrem je 1 789 tis. Kč.

10.3 Financování od Komerční banky prostřednictvím finančního leasingu

Komerční banka, a.s. nabízí finanční leasing v plné výši financovaného stroje, nicméně požaduje akontaci ve výši 10 %. Splatnost je 5 let. Leasing se bude postupně splácet v 60 měsíčních splátkách a první splátka je splatná v lednu 2023 a poslední v prosinci 2027.

10.3.1 Podmínky poskytnutí finančního leasingu

- Informace o financovaném předmětu a dodavateli,
- účetní výkazy za poslední 2 uzavřené účetní období a aktuální výkazy,
- informace ohledně úvěrového a leasingového zatížení.

10.3.2 Zajištění

- Akontace ve výši 10 %,
- ručení financovaným strojem.

10.3.3 Úroková sazba

Pro podnik byla nabídnuta fixní úroková sazba ve výši **9,85 %**.

10.3.4 Roční splátkový kalendář

Finanční leasing bude splacen za 5 let v měsíčních splátkách od 31. 1. 2023 do 31. 12. 2027. V následující tabulce je vytvořen roční splátkový kalendář, který zachycuje cash flow plynoucí z finančního leasingu.

Tabulka 40 - Roční splátkový kalendář při financování leasingem od KB, a.s. (vlastní zpracování)

Rok	Součet ročních splátek	Daňová úspora	CF
2023	596 544	113 343	483 201
2024	415 044	78 858	336 186
2025	415 044	78 858	336 186
2026	415 044	78 858	336 186
2027	415 044	78 858	336 186

10.3.5 Peněžní toky

V tabulce je vypočítáno celkové cash flow vybrané společnosti při využití finančního leasingu. Do výpočtu cash flow nejsou zahrnuty odpisy, jelikož majetek není ve vlastnictví podniku, ale leasingové společnosti, a proto jej odepisuje právě leasingová společnost.

Prvních 5 let byly za diskontní míru dosazeny průměrné vážené náklady na kapitál v hodnotě 7,98 %, protože 1,5 % z celkové částky investice financuje podnik sám. Dalších 5 let byla použita hodnota nákladů na vlastní kapitál, která byla vypočítána pomocí stavebnicového modelu ve výši 8,63 %.

Tabulka 41 - Plánované CF při použití finančního leasingu od KB, a.s. (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	2 700	2 970	3 267	3 594	3 953
Přírůstek provozních N	1 712	1 849	1 997	2 157	2 329
Zisk před zdaněním	988	1 121	1 270	1 437	1 624
Daň	188	213	241	273	309
Zisk po zdanění	800	908	1 029	1 164	1 315
CF z provozu	800	908	1 029	1 164	1 315
CF z leasingu	484	336	336	336	336
Celkové CF	1 284	1 244	1 365	1 500	1 651
Diskontované CF z provozu	1 189	1 067	1 084	1 103	896
v tis. Kč	2028	2029	2030	2031	2032
Přírůstek tržeb	3953	3953	3953	3953	3953
Přírůstek provozních N	2329	2329	2329	2329	2329
Zisk před zdaněním	1624	1624	1624	1624	1624
Základ daně	1624	1624	1624	1624	1624
Daň	309	309	309	309	309
Zisk po zdanění	1315	1315	1315	1315	1315
CF z provozu	1315	1315	1315	1315	1315
CF z leasingu	0	0	0	0	0
Celkové CF	1315	1315	1315	1315	1315
Diskontované CF z provozu	800	737	678	624	575

Čistá současná hodnota:

$$\text{ČSH} = (1\,189 + 1\,067 + 1\,084 + 1\,103 + 896 + 800 + 737 + 678 + 624 + 575) - 1845$$

$$\text{ČSH} = 6\,910 \text{ tis. Kč}$$

Čistá současná hodnota je kladná, a tak je možné finanční leasing doporučit. Avšak rozdíl mezi financováním vlastními zdroji a finančním leasingem je jen 950 tis. Kč.

10.4 Financování od ČSOB prostřednictvím finančního leasingu

ČSOB Leasing, a.s. nabízí poskytnutí finančního leasingu až do výše smluvní ceny pořizovaného majetku s nulovou akontací. Splatnost leasingu je 5 let a bude uhrazen v 60 měsíčních splátkách, první splátka bude zaplácena v lednu 2023 a poslední v prosinci 2027.

10.4.1 Podmínky poskytnutí finančního leasingu

- Informace o financovaném předmětu a dodavateli,
- účetní výkazy za poslední 2 uzavřené účetní období a aktuální výkazy,
- přehled závazků a pohledávek z obchodních vztahů,
- informace ohledně úvěrového a leasingové zatížení.

10.4.2 Zajištění

- Ručení financovaným strojem.

10.4.3 Úroková sazba

Pro podnik byla nabídnuta fixní úroková sazba ve výši **10,67 %**.

10.4.4 Roční splátkový kalendář

Finanční leasing bude splacen za 5 let v měsíčních splátkách od 31. 1. 2023 do 31. 12. 2027. V následující tabulce je vytvořen roční splátkový kalendář, který zachycuje cash flow plynoucí z finančního leasingu.

Tabulka 42 - Roční splátkový kalendář při financování leasingem od ČSOB Leasing, a.s. (vlastní zpracování)

Rok	Součet ročních splátek	Daňová úspora	CF
2023	469 980	89 296	380 684
2024	469 980	89 296	380 684
2025	469 980	89 296	380 684
2026	469 980	89 296	380 684
2027	469 980	89 296	380 684

10.4.5 Peněžní toky

V tabulce č. 43 je vypočítáno celkové cash flow vybrané společnosti při využití finančního leasingu od ČSOB leasing. Do výpočtu cash flow opět nejsou zahrnuty odpisy, jelikož majetek není ve vlastnictví podniku.

Prvních 5 let byly za diskontní míru dosazeny průměrné vážené náklady na kapitál v hodnotě 8,64 %, protože 1,5 % z celkové částky investice financuje podnik sám. Dalších 5 let byla použita hodnota nákladů na vlastní kapitál, která byla vypočítána pomocí stavebnicového modelu ve výši 8,63 %.

Tabulka 43 - Plánované CF při použití finančního leasingu od ČSOB Leasing, a.s. (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	2 700	2 970	3 267	3 594	3 953
Přírůstek provozních N	1 712	1 849	1 997	2 157	2 329
Zisk před zdaněním	988	1 121	1 270	1 437	1 624
Daň	188	213	241	273	309
Zisk po zdanění	800	908	1 029	1 164	1 315
CF z provozu	800	908	1 029	1 164	1 315
CF z leasingu	381	381	381	381	381
Celkové CF	1 181	1 289	1 410	1 545	1 696
Diskontované CF z provozu	1 087	1 092	1 099	1 109	869
v tis. Kč	2028	2029	2030	2031	2032
Přírůstek tržeb	3953	3953	3953	3953	3953
Přírůstek provozních N	2329	2329	2329	2329	2329
Zisk před zdaněním	1624	1624	1624	1624	1624
Základ daně	1624	1624	1624	1624	1624
Daň	309	309	309	309	309
Zisk po zdanění	1315	1315	1315	1315	1315
CF z provozu	1315	1315	1315	1315	1315
CF z leasingu	0	0	0	0	0
Celkové CF	1315	1315	1315	1315	1315
Diskontované CF z provozu	894	894	894	894	894
Diskontované CF z provozu	800	737	678	624	575

Čistá současná hodnota:

$$\text{ČSH} = (1\,087 + 1\,092 + 1\,099 + 1\,109 + 869 + 800 + 737 + 678 + 624 + 575) - 1845$$

$$\text{ČSH} = 6\,827 \text{ tis. Kč}$$

Čistá současná hodnota je kladná, a tak je možné i tento finanční leasing doporučit. Avšak rozdíl mezi financováním vlastními zdroji a finančním leasingem je pouze 867 tis. Kč.

11 VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ

Pro návrh financování investičního záměru vybrané společnosti byly osloveny následující finanční instituce:

- Česká spořitelna, a.s. – investiční úvěr,
- Komerční banka, a.s. – investiční úvěr a finanční leasing,
- ČSOB Leasing, a.s. – finanční leasing.

Tyto dva produkty jsou značně odlišnou formou financování. Hlavním rozdílem jsou vlastnická práva. Při využití investičního úvěru je financovaný stroj v majetku společnosti, nicméně při využití finančního leasingu je v majetku finanční instituce (leasingové společnosti), a tak podnik ztrácí vlastní zdroj financování v podobě odpisů.

V následující tabulce jsou srovnány všechny varianty financování:

Tabulka 44 - Srovnání variant financování (vlastní zpracování)

Varianta financování	Úroková sazba	Poplatky	ČSH
ČS, a.s. - investiční úvěr	8,63 %	23 400 Kč	7 490 tis. Kč
KB, a.s. - investiční úvěr	6,74 %	47 200 Kč	7 749 tis. Kč
KB, a.s. - finanční leasing	9,85 %	0 Kč	6 910 tis. Kč
ČSOB Leasing, a.s. - finanční leasing	10,67 %	0 Kč	6 827 tis. Kč

Na základě výsledků variant financování bylo rozhodnuto majitelem firmy, že nebude využit finanční leasing, a to především kvůli tomu, že stroj by nebyl ve vlastnictví firmy, a tak by nebylo možné uplatnit odpisy. Dalším důvodem je vysoká hodnota nabízených úrokových sazeb, nižší hodnota čisté současné hodnoty a delší doba splatnosti, než je tomu u investičních úvěrů.

Vybrané společnosti bylo doporučeno využít investiční úvěr od Komerční banky, a.s., i přestože má nejvyšší poplatky související s poskytnutím a vedením investičního úvěru. Komerční banka nabízí nejnižší úrokovou sazbu, splatnost 4 roky a zároveň poskytne úvěr ve výši 1 600 000 Kč, jelikož je vybraný podnik dlouhodobý bonitní klient vybrané instituce.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo navrhnout a vybrat nejlepší možnou variantu financování investičního záměru ve vybrané společnosti pomocí bankovního úvěru nebo finančního leasingu.

V rámci teoretické části práce byla provedena literární rešerše na základě dostupných knižních a internetových zdrojů, které se zabývají tématy jako investice, jejich klasifikace, hodnocení efektivnosti investic, zdroje financování investičních projektů se zaměřením na bankovní úvěr a finanční leasing. V neposlední řadě byla popsána finanční analýza, jež slouží pro následné zhodnocení finančního zdraví společnosti.

V praktické části byla charakterizována vybraná společnost a odvětví, do kterého spadá. Dále byla provedena SWOT analýza, v rámci ní byly definovány silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby podniku. Dále bylo analyzováno finanční zdraví podniku na základě finanční analýzy, která byla provedena za období 2018 – 2020 a byly vypočteny absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Z výsledků finanční analýzy vyšly důležité poznatky a to takové, že firma financuje téměř veškerá svá aktiva vlastním kapitálem, tudíž je téměř nezadlužená, jelikož nečerpá žádný bankovní úvěr, je velmi likvidní a zároveň i rentabilní. Co se týká souhrnných ukazatelů, tak i ty potvrdily dobrou finanční situaci podniku a ukazatel EVA nabývá hodnot pohybující se kolem 400 – 500 tis. Kč. Co se týká roku 2020, který byl zasažen pandemií koronaviru, tak i vybranou společnost negativně zasáhla tato situace, jelikož se snížila výroba a tím se snížily tržby za prodej výrobků a služeb, naopak vzrostly tržby za prodej zboží díky zvýšenému prodeji nového zboží. Ale v rámci srovnání s odvětvím se tento rok dařilo vybrané společnosti nadprůměrně.

V rámci projektové části byl představen investiční záměr podniku, který se rozhodl z důvodu vysokého zájmu o výrobky zdokonalené laserem zvýšit množství laserových strojů, protože současný stav není dostatečný, a tak docházelo k tomu, že některé zakázky musely být odmítnuty a tím přicházel podnik o část možného zisku. Celková hodnota investice činí 1 845 000 Kč.

Byly stanoveny plánované peněžní příjmy a kapitálový výdaj plánovaného investičního záměru. Dále byly vypočítány plánované peněžní toky a na základě toho byla určena čistá současná hodnota projektu a doba návratnosti investice. Výsledky těchto ukazatelů prokázaly výhodnost investičního záměru. Dále byla sestavena nákladová a riziková analýza, v rámci které byla provedena citlivostní analýza na pokles tržeb a zvýšení

provozních nákladů. Výsledné hodnoty citlivostní analýzy potvrdily to, že investice je odolná i na snížení tržeb či zvýšení provozních nákladů.

Důležitou částí projektu bylo vybrání vhodné varianty financování bankovním úvěrem nebo finančním leasingem. Byly srovnány nabídky od 3 finančních institucí – Česká spořitelna a.s., Komerční banka a.s., ČSOB leasing a.s. Po důkladném srovnání všech nabídek a zvážení rizik byl společnosti navrhnout investiční úvěr od Komerční banky a.s. Byla vybrána tato společnost zejména kvůli nejnižší úrokové sazbě ve výši 6,74 %, která je způsobena díky tomu, že společnost je dlouhodobý bonitní klient Komerční banky a.s. a dalším důvodem je to, že u tohoto produktu vyšla nejvyšší čistá současná hodnota.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BELÁS, Jaroslav, 2013. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 596 s. ISBN 9788081540240.

BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO, 2014. *Corporate finance*. Third edition. Harlow: Pearson Education Limited, 1104 s. ISBN 9780273792024.

BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN, 2014. *Foundations of financial management*. 15th edition. New York, NY: McGraw-Hill Education, 685 s. ISBN 9780077861612.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2020. *Principles of corporate finance*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 918 s. ISBN 9781260565553.

BRIGHAM, Eugene F. a Michael C. EHRHARDT, 2014. *Financial management: theory and practice*. 14th edition. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 1163 s. ISBN 9781111972219.

ČERNOHORSKÁ, Liběna, 2015. *Komplexní pohled do bankovního světa*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 170 s. ISBN 9788073958633.

ČESKO, 2012. Zákon č. 89/2012 Sb. *Zákon občanský zákoník*. In: Sběrka zákonů České republiky, částka 33/2012. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89>

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027101948.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 9788086929682.

FINANČNÍ VZDĚLÁVÁNÍ, © 2021. *Jaké náležitosti má leasingová smlouva?* [online]. [cit. 2021-11-18]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/leasing/jake-nalezitosti-ma-leasingova-smlouva>

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, 408 s. ISBN 9788024732930.

Interní materiály a výkazy vybrané společnosti 2018, 2019, 2020

KALABIS, Zbyněk, 2012. *Základy bankovníctví: bankovní obchody, služby, operace a rizika*. Brno: BizBooks, 168 s. ISBN 9788026500018.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 9788073806460.

KALOUDA, František, 2019. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 261 s. ISBN 9788073807566.

KANTNEROVÁ, Liběna, 2016. *Základy bankovníctví: teorie a praxe*. Praha: C.H. Beck, 213 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 9788074005954.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 228 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027105632.

LOCHMANNOVÁ, Alena, 2018. *Bankovníctví: základy bankovníctví*. Prostějov: Computer Media, 108 s. ISBN 9788074023057.

MELUZÍN, Tomáš a ZEMAN Václav, 2014. *Bankovní produkty a služby*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 198 s. ISBN 9788021448414.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, © 2019. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018*. In: mpo.cz [online]. [cit. 2022-03-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, © 2020. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019*. In: mpo.cz [online]. [cit. 2022-03-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, © 2008 - 2022. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR*. In: mpo.cz [online]. [cit. 2022-03-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

MISHKIN, Frederic S, 2019. *The economics of money, banking and financial markets*. Twelfth edition, Global edition. Harlow, England: Pearson, 738 s. ISBN 9781292268859.

PEVNÁ, Jana, 2017. *Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 151 s. ISBN 9788024522258.

POLÁCH, Jiří, 2012. *Reálné a finanční investice*. Praha: C.H. Beck, 263 s. ISBN 9788074004360.

POLOUČEK, Stanislav, 2013. *Bankovníctví*. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 480 s. ISBN 9788074004919.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 191 s. ISBN 9788024734415.

ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD, Jeffrey F. JAFFE a Bradford D. JORDAN, 2018. *Corporate finance: core principles & applications*. Fifth edition. New York: McGraw-Hill Education, 680 s. ISBN 9781260083279.

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada, 165 s. ISBN 9788027131242

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada, 271 s. ISBN 9788027104130.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015. *Podniková ekonomika*. 6., přepracované a doplněné vydání. Praha: C.H. Beck, 526 s. ISBN 9788074002748.

ŠOBA, Oldřich a Martin ŠIRŮČEK, 2017. *Finanční matematika v praxi*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 330 s. ISBN 9788027102501.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ, 2018. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada, 255 s. ISBN 9788027106899.

TKÁČOVÁ, Dana, Jaroslav BELÁS, Eva HORVÁTOVÁ, Božena CHOVANCOVÁ a Viera MALACKÁ, 2017. *Finančné trhy a bankovníctvo*. Praha: Wolters Kluwer, 310 s. ISBN 9788075525284.

TSE, Terence C. M, 2018. *Corporate finance: the basics*. London: Routledge, Taylor & Francis Group, 137 s. ISBN 9781138695603.

VALACH, Josef, 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přepracované a rozšířené vyd. Praha: Ekopress, 513 s. ISBN 9788086929712.

VALOUCH, Petr, 2012. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. Praha: Grada, 120 s. ISBN 9788024740812.

VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA, 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 685 s. ISBN 9788024746425.

VYCHOPENĚ, Jiří, 2010. *Finanční leasing z účetního a daňového pohledu*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 157 s. ISBN 9788073575908.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

a.s.	Akciová společnost.
C	Celkový kapitál.
CF	Cash flow.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
ČS	Česká spořitelna.
ČSH	Čistá současná hodnota.
ČSOB	Československá obchodní banka.
DFM	Dlouhodobý finanční majetek.
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek.
DM	Dlouhodobý majetek.
DN	Doba návratnosti.
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek.
EAT	Čistý zisk.
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
IRR	Vnitřní výnosové procento.
KB	Komerční banka.
Kč	Koruna česká.
KFM	Krátkodobý finanční majetek.
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu.
NOPAT	Zisk z operativní činnosti po zdanění.
OA	Oběžná aktiva.
ROA	Rentabilita aktiv.
ROCE	Výnosnost úplatného kapitálu.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.

SWOT	Silné, slabé stránky podniku, příležitosti a hrozby
VK	Vlastní kapitál.
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 - Čistý pracovní kapitál	37
Obrázek 2 - Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2020	65

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 - Srovnání bankovního úvěru a leasingu	34
Tabulka 2 - SWOT analýza vybrané společnosti.....	45
Tabulka 3 - Horizontální analýza majetkové struktury společnosti	49
Tabulka 4 – Vertikální analýza majetkové struktury společnosti.....	50
Tabulka 5 - Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury odvětví	51
Tabulka 6 - Horizontální analýza finanční struktury společnosti.....	52
Tabulka 7 - Vertikální analýza finanční struktury společnosti.....	53
Tabulka 8 - Horizontální a vertikální analýza finanční struktury odvětví.....	54
Tabulka 9 - Horizontální analýza nákladů společnosti.....	55
Tabulka 10 - Vertikální analýza nákladů společnosti.....	56
Tabulka 11 - Horizontální a vertikální analýza nákladů odvětví.....	57
Tabulka 12 - Horizontální analýza výnosů společnosti.....	58
Tabulka 13 Vertikální analýza výnosů společnosti	58
Tabulka 14 - Horizontální a vertikální analýza výnosů odvětví.....	59
Tabulka 15 - Vývoj čistého pracovního kapitálu	59
Tabulka 16 - Ukazatelé zadluženosti	60
Tabulka 17 - Ukazatelé likvidity	61
Tabulka 18 - Ukazatelé rentability.....	62
Tabulka 19 - Ukazatelé aktivity.....	62
Tabulka 20 - Index IN05.....	63
Tabulka 21 - Altmanův model.....	64
Tabulka 22 - Náklady na vlastní kapitál	65
Tabulka 23 - Výpočet EVA	66
Tabulka 24 – Roční plánované tržby z investice	70
Tabulka 25 - Roční plánované náklady	70
Tabulka 26 - Účetní odpisy investice	71
Tabulka 27 - Daňové odpisy investice.....	71
Tabulka 28 – Plánované CF z investice 2023-2032	72
Tabulka 29 - Vývoj diskontovaného a kumulovaného CF	73
Tabulka 30 - Poplatky za zprostředkování úvěru u ČS, a.s.	78
Tabulka 31 - Celkové náklady u investičního úvěru ČS, a.s.	78
Tabulka 32 - Roční splátkový kalendář ČS, a.s.	79
Tabulka 33 - Průměrné vážené náklady.....	79
Tabulka 34 - Plánované CF při financování investičním úvěrem od ČS, a.s.	80

Tabulka 35 - Poplatky za zprostředkování úvěru u KB a.s.	82
Tabulka 36 - Celkové náklady u investičního úvěru u KB a.s.	82
Tabulka 37 - Roční splátkový kalendář KB a.s.	82
Tabulka 38 - Průměrné vážené náklady.....	83
Tabulka 39 - Plánované CF při financování investičním úvěrem od KB a.s.....	83
Tabulka 40 - Roční splátkový kalendář při financování leasingem od KB, a.s.....	85
Tabulka 41 - Plánované CF při použití finančního leasingu od KB, a.s.....	86
Tabulka 42 - Roční splátkový kalendář při financování leasingem od ČSOB Leasing, a.s..	87
Tabulka 43 - Plánované CF při použití finančního leasingu od ČSOB Leasing, a.s.....	88
Tabulka 44 - Srovnání variant financování.....	89

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Rozvaha

Příloha P II: Výkaz zisku a ztrát

Příloha P III: Splátkový kalendář při financování investičním úvěrem od České spořitelny, a.s.

Příloha P IV: Splátkový kalendář při financování investičním úvěrem od Komerční banky, a.s.

Příloha P V: Splátkový kalendář při financování finančním leasingem od Komerční banky, a.s.

Příloha P VI: Splátkový kalendář při financování investičním úvěrem od ČSOB Leasing, a.s.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA

Vybraná společnost s.r.o.			Běžné účetní období		
			2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM			41 444	47 202	60 304
A.		Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.		Stálá aktiva	12 589	13 572	11 488
B.	I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	593	254	0
B.	I.	1 Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0
		2 Ocenitelná práva	593	254	0
		2.1 Software	593	254	0
		2.2 Ostatní ocenitelná práva	0	0	0
		3 Goodwill	0	0	0
		4 Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
		5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
		5.1 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
		5.2 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B.	II.	Dlouhodobý hmotný majetek	11 996	10 438	8 608
B.	II.	1 Pozemky a stavby	0	0	0
		1.1 Pozemky	0	0	0
		1.2 Stavby	0	0	0
		2 Hmotné movité věci a jejich soubory	11 846	10 288	8 458
		3 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
		4 Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
		4.1 Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
		4.2 Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0
		4.3 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
		5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	150	150	150
		5.1 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
		5.2 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	150	150	150
B.	III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	2 880	2 880
B.	III.	1 Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
		2 Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
		3 Podíly - podstatný vliv	0	0	0
		4 Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0
		5 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	2 880	2 880
		6 Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0
		7 Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
		7.1 Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
		7.2 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
C.		Oběžná aktiva	28 741	33 534	48 490
C.	I.	Zásoby	2 726	1 810	8 856

C.	I.	1	Materiál	2 626	1 570	4 506
		2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0
		3	Výrobky a zboží	0	0	0
		3.1	Výrobky	0	0	0
		3.2	Zboží	100	240	4 350
		4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0
		5	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0
C.	II.		Pohledávky	10 675	15 475	18 990
C.	II.	1	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
		1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
		1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
		1.3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
		1.4	Odložená daňová pohledávka	0	0	0
		1.5	Pohledávky – ostatní	0	0	0
		1.5.1	Pohledávky za společníky	0	0	0
		1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0
		1.5.3	Dohadné účty aktivní	0	0	0
		1.5.4	Jiné pohledávky	0	0	0
C.	II.	2	Krátkodobé pohledávky	10 675	15 475	18 990
		2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	10 673	15 473	18 912
		2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
		2.3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
		2.4	Pohledávky – ostatní	2	2	78
		2.4.1	Pohledávky za společníky	0	0	0
		2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
		2.4.3	Stát - daňové pohledávky	0	2	0
		2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2	0	78
		2.4.5	Dohadné účty aktivní	0	0	0
		2.4.6	Jiné pohledávky	0	0	0
C.	II.	3	Časové rozlišení aktiv	0	0	0
		3.1	Náklady příštích období	0	0	0
		3.2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0
		3.3	Příjmy příštích období	0	0	0
C.	III.		Krátkodobý finanční majetek	0	0	0
C.	III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
		2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0
C.	IV.		Peněžní prostředky	15 340	16 249	20 644
C.	IV.	1	Peněžní prostředky v pokladně	289	118	179
		2	Peněžní prostředky na účtech	15 050	16 132	20 465
D.			Časové rozlišení aktiv	114	96	326
D.		1	Náklady příštích období	114	96	160
		2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0
		3	Příjmy příštích období	0	0	167

Vybraná společnost s.r.o.				Běžné účetní období			
				2018	2019	2020	
PASIVA CELKEM				41 444	47 202	60 304	
A.	Vlastní kapitál			35 202	43 330	52 848	
A.	I.	Základní kapitál			240	240	240
		1	Základní kapitál	240	240	240	
		2	Vlastní podíly (-)	0	0	0	
		3	Změny základního kapitálu	0	0	0	
A.	II.	Ážio a kapitálové fondy			0	0	0
A.	II.	1	Ážio	0	0	0	
		2	Kapitálové fondy	0	0	0	
		2.1	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	
		2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	0	
		2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch korp (+/-)	0	0	0	
		2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	
		2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	
A.	III.	Fondy ze zisku			133	133	133
A.	III.	1	Ostatní rezervní fondy	133	133	133	
		2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	
A.	IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)			26 888	34 830	42 955
A.	IV.	1	Nerozdělený zisk min let nebo neuhrazená ztráta min let (+/-)	27 022	34 830	42 955	
		2	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-133	0		
A.	V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)			7 940	8 126	9 520
A.	VI.	Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku			0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje			6 302	3 806	7 359	
B.	Rezervy			0	0	0	
B.		1	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	
		2	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	
		3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	
		4	Ostatní rezervy	0	0	0	
C.	Závazky			6 302	3 806	7 359	
C.	I.	Dlouhodobé závazky			0	0	0
C.	I.	1	Vydané dluhopisy	0	0	0	
		1.1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	
		1.2	Ostatní dluhopisy	0	0	0	
		2	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	
		3	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	
		4	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	
		5	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	
		6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	
		7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	
		8	Odložený daňový závazek	0	0	0	
		9	Závazky – ostatní	0	0	0	
		9.1	Závazky ke společníkům	0	0	0	
		9.2	Dohadné účty pasivní	0	0	0	
		9.3	Jiné závazky	0	0	0	
C.	II.	Krátkodobé závazky			6 302	3 806	7 359
C.	II.	1	Vydané dluhopisy	0	0	0	

		1.1	Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0
		1.2	Ostatní dluhopisy	0	0	0
		2	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0
		3	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	164
		4	Závazky z obchodních vztahů	4 802	2 669	5 255
		5	Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0
		6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
		7	Závazky - podstatný vliv	0	0	0
		8	Závazky – ostatní	1 500	1 138	1 940
		8.1	Závazky ke společníkům	0	0	119
		8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
		8.3	Závazky k zaměstnancům	172	169	188
		8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	86	72	100
		8.5	Stát - daňové závazky a dotace	1 238	894	1 529
		8.6	Dohadné účty pasivní	0	0	0
		8.7	Jiné závazky	4	2	4
C.	III.		Časové rozlišení pasiv	0	0	0
C.	III.	1	Výdaje příštích období	0	0	0
		2	Výnosy příštích období	0	0	0
D.			Časové rozlišení pasiv	29	66	97
D.		1	Výdaje příštích období	29	66	97
		2	Výnosy příštích období	0	0	0

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

Vybraná společnost s.r.o.		Běžné účetní období		
		2018	2019	2020
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	61 249	63 446	61 524
II.	Tržby za prodej zboží	1 451	3 821	16 661
A.	Výkonová spotřeba	45 187	49 439	57 756
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	40	2 688	3 769
2.	Spotřeba materiálu a energie	42 180	44 540	50 494
3.	Služby	2 968	2 210	3 493
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0	0	0
C.	Aktivace (-)	0	0	0
D.	Osobní náklady	3 512	3 378	3 430
1.	Mzdové náklady	2 538	2 424	2 472
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	974	954	958
2.	1 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	787	784	788
2.	2 Ostatní náklady	187	170	169
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	3 931	4 662	5 531
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	3 931	4 662	5 338
1.	1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	3 931	4 662	5 338
1.	2 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0
2.	Úpravy hodnot zásob	0	0	0
3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	193
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	743	523	326
III.	1 Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	551	366	0
	2 Tržby z prodaného materiálu	0	0	0
	3 Jiné provozní výnosy	192	157	326
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	684	432	241
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	418	1	0
2.	Prodaný materiál	0	0	0
3.	Daně a poplatky	36	71	48
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0	0
5.	Jiné provozní náklady	230	360	193
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	10 128	9 899	11 554
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	0	0	0
IV.	1 Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
	2 Ostatní výnosy z podílů	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	0	0	0

V.	1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0
	2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
H.		Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0
VI.		Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	1	50	49
VI.	1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	1	50	49
	2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0
I.		Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0
J.		Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	218	0	0
1.		Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	218	0	0
2.		Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0
VII.		Ostatní finanční výnosy	212	200	772
K.		Ostatní finanční náklady	270	109	614
*		Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-275	141	206
**		Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	9 853	10 040	11 760
L.		Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	1 913	1 914	2 240
1.		Daň z příjmů splatná	1 913	1 914	2 240
2.		Daň z příjmů odložená (+/-)	0	0	0
**		Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)	7 940	8 126	9 520
M.		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)			
***		Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	7 940	8 126	9 520
*		Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	63 656	68 041	79 332

**PŘÍLOHA P III: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
INVESTIČNÍM ÚVĚREM OD ČESKÉ SPOŘITELNY, A.S.**

Datum	PS úvěru	Anuita	Splacení úvěru	Úrok	KS úvěru
31.01.2023	1 500 000	37 065	26 278	10 788	1 473 723
28.02.2023	1 473 723	37 065	26 466	10 599	1 447 256
31.03.2023	1 447 256	37 065	26 657	10 408	1 420 599
30.04.2023	1 420 599	37 065	26 849	10 216	1 393 751
31.05.2023	1 393 751	37 065	27 042	10 023	1 366 709
30.06.2023	1 366 709	37 065	27 236	9 829	1 339 473
31.07.2023	1 339 473	37 065	27 432	9 633	1 312 041
31.08.2023	1 312 041	37 065	27 629	9 436	1 284 412
30.09.2023	1 284 412	37 065	27 828	9 237	1 256 584
31.10.2023	1 256 584	37 065	28 028	9 037	1 228 556
30.11.2023	1 228 556	37 065	28 230	8 835	1 200 326
31.12.2023	1 200 326	37 065	28 433	8 632	1 171 893
31.01.2024	1 171 893	37 065	28 637	8 428	1 143 256
29.02.2024	1 143 256	37 065	28 843	8 222	1 114 413
31.03.2024	1 114 413	37 065	29 051	8 014	1 085 363
30.04.2024	1 085 363	37 065	29 259	7 806	1 056 103
31.05.2024	1 056 103	37 065	29 470	7 595	1 026 633
30.06.2024	1 026 633	37 065	29 682	7 383	996 952
31.07.2024	996 952	37 065	29 895	7 170	967 056
31.08.2024	967 056	37 065	30 110	6 955	936 946
30.09.2024	936 946	37 065	30 327	6 738	906 619
31.10.2024	906 619	37 065	30 545	6 520	876 074
30.11.2024	876 074	37 065	30 765	6 300	845 310
31.12.2024	845 310	37 065	30 986	6 079	814 324
31.01.2025	814 324	37 065	31 209	5 856	783 115
28.02.2025	783 115	37 065	31 433	5 632	751 682
31.03.2025	751 682	37 065	31 659	5 406	720 023
30.04.2025	720 023	37 065	31 887	5 178	688 136
31.05.2025	688 136	37 065	32 116	4 949	656 020
30.06.2025	656 020	37 065	32 347	4 718	623 673
31.07.2025	623 673	37 065	32 580	4 485	591 093
31.08.2025	591 093	37 065	32 814	4 251	558 279
30.09.2025	558 279	37 065	33 050	4 015	525 229
31.10.2025	525 229	37 065	33 288	3 777	491 942
30.11.2025	491 942	37 065	33 527	3 538	458 414
31.12.2025	458 414	37 065	33 768	3 297	424 646
31.01.2026	424 646	37 065	34 011	3 054	390 635
28.02.2026	390 635	37 065	34 256	2 809	356 379
31.03.2026	356 379	37 065	34 502	2 563	321 877
30.04.2026	321 877	37 065	34 750	2 315	287 127

31.05.2026	287 127	37 065	35 000	2 065	252 127
30.06.2026	252 127	37 065	35 252	1 813	216 875
31.07.2026	216 875	37 065	35 505	1 560	181 370
31.08.2026	181 370	37 065	35 761	1 304	145 609
30.09.2026	145 609	37 065	36 018	1 047	109 592
31.10.2026	109 592	37 065	36 277	788	73 315
30.11.2026	73 315	37 065	36 538	527	36 777
31.12.2026	36 777	37 065	36 801	264	0
Celkem	-	1 779 120	1 500 000	279 096	-

**PŘÍLOHA P IV: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
INVESTIČNÍM ÚVĚREM OD KOMERČNÍ BANKY, A.S.**

Datum	PS úvěru	Anuita	Splacení úvěru	Úrok	KS úvěru
31.01.2023	1 600 000	38 121	29 134	8 987	1 570 866
28.02.2023	1 570 866	38 121	29 298	8 823	1 541 568
31.03.2023	1 541 568	38 121	29 463	8 658	1 512 105
30.04.2023	1 512 105	38 121	29 628	8 493	1 482 477
31.05.2023	1 482 477	38 121	29 794	8 327	1 452 683
30.06.2023	1 452 683	38 121	29 962	8 159	1 422 721
31.07.2023	1 422 721	38 121	30 130	7 991	1 392 591
31.08.2023	1 392 591	38 121	30 299	7 822	1 362 292
30.09.2023	1 362 292	38 121	30 469	7 652	1 331 822
31.10.2023	1 331 822	38 121	30 641	7 480	1 301 182
30.11.2023	1 301 182	38 121	30 813	7 308	1 270 369
31.12.2023	1 270 369	38 121	30 986	7 135	1 239 383
31.01.2024	1 239 383	38 121	31 160	6 961	1 208 223
29.02.2024	1 208 223	38 121	31 335	6 786	1 176 889
31.03.2024	1 176 889	38 121	31 511	6 610	1 145 378
30.04.2024	1 145 378	38 121	31 688	6 433	1 113 690
31.05.2024	1 113 690	38 121	31 866	6 255	1 081 824
30.06.2024	1 081 824	38 121	32 045	6 076	1 049 779
31.07.2024	1 049 779	38 121	32 225	5 896	1 017 555
31.08.2024	1 017 555	38 121	32 406	5 715	985 149
30.09.2024	985 149	38 121	32 588	5 533	952 561
31.10.2024	952 561	38 121	32 771	5 350	919 790
30.11.2024	919 790	38 121	32 955	5 166	886 836
31.12.2024	886 836	38 121	33 140	4 981	853 696
31.01.2025	853 696	38 121	33 326	4 795	820 370
28.02.2025	820 370	38 121	33 513	4 608	786 856
31.03.2025	786 856	38 121	33 701	4 420	753 155
30.04.2025	753 155	38 121	33 891	4 230	719 264
31.05.2025	719 264	38 121	34 081	4 040	685 183
30.06.2025	685 183	38 121	34 273	3 848	650 910
31.07.2025	650 910	38 121	34 465	3 656	616 445
31.08.2025	616 445	38 121	34 659	3 462	581 787
30.09.2025	581 787	38 121	34 853	3 268	546 933
31.10.2025	546 933	38 121	35 049	3 072	511 884
30.11.2025	511 884	38 121	35 246	2 875	476 638
31.12.2025	476 638	38 121	35 444	2 677	441 194
31.01.2026	441 194	38 121	35 643	2 478	405 551
28.02.2026	405 551	38 121	35 843	2 278	369 708
31.03.2026	369 708	38 121	36 044	2 077	333 664
30.04.2026	333 664	38 121	36 247	1 874	297 417
31.05.2026	297 417	38 121	36 451	1 670	260 966

30.06.2026	260 966	38 121	36 655	1 466	224 311
31.07.2026	224 311	38 121	36 861	1 260	187 450
31.08.2026	187 450	38 121	37 068	1 053	150 382
30.09.2026	150 382	38 121	37 276	845	113 106
31.10.2026	113 106	38 121	37 486	635	75 620
30.11.2026	75 620	38 121	37 696	425	37 924
31.12.2026	37 924	38 121	37 908	213	0
Celkem	-	1 829 808	1 600 000	229 824	-

**PŘÍLOHA P V: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
FINANČNÍM LEASINGEM OD KOMERČNÍ BANKY, A.S.**

Datum	Splátka	Daňová úspora	Výpočet CF
31.01.2023	216 087	41 057	175 030
28.02.2023	34 587	6 572	28 015
31.03.2023	34 587	6 572	28 015
30.04.2023	34 587	6 572	28 015
31.05.2023	34 587	6 572	28 015
30.06.2023	34 587	6 572	28 015
31.07.2023	34 587	6 572	28 015
31.08.2023	34 587	6 572	28 015
30.09.2023	34 587	6 572	28 015
31.10.2023	34 587	6 572	28 015
30.11.2023	34 587	6 572	28 015
31.12.2023	34 587	6 572	28 015
31.01.2024	34 587	6 572	28 015
29.02.2024	34 587	6 572	28 015
31.03.2024	34 587	6 572	28 015
30.04.2024	34 587	6 572	28 015
31.05.2024	34 587	6 572	28 015
30.06.2024	34 587	6 572	28 015
31.07.2024	34 587	6 572	28 015
31.08.2024	34 587	6 572	28 015
30.09.2024	34 587	6 572	28 015
31.10.2024	34 587	6 572	28 015
30.11.2024	34 587	6 572	28 015
31.12.2024	34 587	6 572	28 015
31.01.2025	34 587	6 572	28 015
28.02.2025	34 587	6 572	28 015
31.03.2025	34 587	6 572	28 015
30.04.2025	34 587	6 572	28 015
31.05.2025	34 587	6 572	28 015
30.06.2025	34 587	6 572	28 015
31.07.2025	34 587	6 572	28 015
31.08.2025	34 587	6 572	28 015
30.09.2025	34 587	6 572	28 015
31.10.2025	34 587	6 572	28 015
30.11.2025	34 587	6 572	28 015
31.12.2025	34 587	6 572	28 015
31.01.2026	34 587	6 572	28 015
28.02.2026	34 587	6 572	28 015
31.03.2026	34 587	6 572	28 015
30.04.2026	34 587	6 572	28 015
31.05.2026	34 587	6 572	28 015

30.06.2026	34 587	6 572	28 015
31.07.2026	34 587	6 572	28 015
31.08.2026	34 587	6 572	28 015
30.09.2026	34 587	6 572	28 015
31.10.2026	34 587	6 572	28 015
30.11.2026	34 587	6 572	28 015
31.12.2026	34 587	6 572	28 015
31.01.2027	34 587	6 572	28 015
28.02.2027	34 587	6 572	28 015
31.03.2027	34 587	6 572	28 015
30.04.2027	34 587	6 572	28 015
31.05.2027	34 587	6 572	28 015
30.06.2027	34 587	6 572	28 015
31.07.2027	34 587	6 572	28 015
31.08.2027	34 587	6 572	28 015
30.09.2027	34 587	6 572	28 015
31.10.2027	34 587	6 572	28 015
30.11.2027	34 587	6 572	28 015
31.12.2027	34 587	6 572	28 015
Celkem	2 256 720	428 777	1 827 943

**PŘÍLOHA P VI: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
FINANČNÍM LEASINGEM OD ČSOB LEASING, A.S.**

Datum	Splátka	Daňová úspora	Výpočet CF
31.01.2023	39 165	7 441	31 724
28.02.2023	39 165	7 441	31 724
31.03.2023	39 165	7 441	31 724
30.04.2023	39 165	7 441	31 724
31.05.2023	39 165	7 441	31 724
30.06.2023	39 165	7 441	31 724
31.07.2023	39 165	7 441	31 724
31.08.2023	39 165	7 441	31 724
30.09.2023	39 165	7 441	31 724
31.10.2023	39 165	7 441	31 724
30.11.2023	39 165	7 441	31 724
31.12.2023	39 165	7 441	31 724
31.01.2024	39 165	7 441	31 724
29.02.2024	39 165	7 441	31 724
31.03.2024	39 165	7 441	31 724
30.04.2024	39 165	7 441	31 724
31.05.2024	39 165	7 441	31 724
30.06.2024	39 165	7 441	31 724
31.07.2024	39 165	7 441	31 724
31.08.2024	39 165	7 441	31 724
30.09.2024	39 165	7 441	31 724
31.10.2024	39 165	7 441	31 724
30.11.2024	39 165	7 441	31 724
31.12.2024	39 165	7 441	31 724
31.01.2025	39 165	7 441	31 724
28.02.2025	39 165	7 441	31 724
31.03.2025	39 165	7 441	31 724
30.04.2025	39 165	7 441	31 724
31.05.2025	39 165	7 441	31 724
30.06.2025	39 165	7 441	31 724
31.07.2025	39 165	7 441	31 724
31.08.2025	39 165	7 441	31 724
30.09.2025	39 165	7 441	31 724
31.10.2025	39 165	7 441	31 724
30.11.2025	39 165	7 441	31 724
31.12.2025	39 165	7 441	31 724
31.01.2026	39 165	7 441	31 724
28.02.2026	39 165	7 441	31 724
31.03.2026	39 165	7 441	31 724
30.04.2026	39 165	7 441	31 724
31.05.2026	39 165	7 441	31 724
30.06.2026	39 165	7 441	31 724
31.07.2026	39 165	7 441	31 724

31.08.2026	39 165	7 441	31 724
30.09.2026	39 165	7 441	31 724
31.10.2026	39 165	7 441	31 724
30.11.2026	39 165	7 441	31 724
31.12.2026	39 165	7 441	31 724
31.01.2027	39 165	7 441	31 724
28.02.2027	39 165	7 441	31 724
31.03.2027	39 165	7 441	31 724
30.04.2027	39 165	7 441	31 724
31.05.2027	39 165	7 441	31 724
30.06.2027	39 165	7 441	31 724
31.07.2027	39 165	7 441	31 724
31.08.2027	39 165	7 441	31 724
30.09.2027	39 165	7 441	31 724
31.10.2027	39 165	7 441	31 724
30.11.2027	39 165	7 441	31 724
31.12.2027	39 165	7 441	31 724
Celkem	2 349 900	446 481	1 903 419