

# **Projekt financování podniku z cizích zdrojů s ohledem na jeho dostupnost a efektivnost**

Bc. Stanislava Janáčková, DiS.

---

Diplomová práce  
2008



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Stanislava JANÁČOVÁ, DiS.**  
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt financování podniku z cizích zdrojů  
s ohledem na jeho dostupnost a efektivnost**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

#### I. Teoretická část

- Na základě kritické literární rešerše analyzujte možnosti financování podniku zejména se zaměřením na cizí zdroje.

#### II. Praktická část

- Analyzujte vývoj vnitřních a vnějších podmínek pro hospodaření podniku.
- Na základě předchozí analýzy proveďte rozbor současného způsobu financování podniku s ohledem na jejich dostupnost a efektivnost pro podnik.
- Dle zjištěných skutečností aplikujte vybrané možnosti financování podniku a vypracujte finanční plán týkající se užitých možností financování.

### Závěr

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

Seznam odborné literatury:

- [1] DVORÁK, P. Bankovnictví pro bankéře a klienty, 3. vyd. Praha: Linde Praha, a.s., 2005. 681 s. ISBN 80-7201515-x.  
[2] KRAUSEOVÁ, J. Finanční řízení firmy. Praha: Oeconomica, 2002. 81 s. ISBN 80-245-0416-2.  
[3] PAVELKOVÁ, D. Řízení Podnikových financí. Zlín: UTB, 2001. 213 s. ISBN 80-7318-020-0.  
[4] VALACH, J. Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.  
[5] VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování: Praha: Ekopress, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Blanka Kameníková  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 14. března 2008  
Termín odevzdání diplomové práce: 5. května 2008

Ve Zlíně dne 14. března 2008

doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkan



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## **ABSTRAKT**

Tato diplomová práce se zabývá zdroji financování podniku. Teoretická část podává přehled nejčastěji užívaných finančních zdrojů. Pro bližší specifikaci jednotlivých variant financování jsem zvolila rozdělení na zdroje interní a externí. Práce je zaměřena především na možnosti financování malých a středních firem.

V praktické části představuji společnost ABC, a.s., která se rozhodla pro nákup nové výrobní linky. Cílem mé práce je najít pro tuto investici vhodný finanční zdroj. V rámci projektu financování plánované investice je provedena analýza finančního zdraví podniku. Na základě analýzy a nastavených kritérií vedením firmy rozebírám možné alternativy financování. Na závěr Společnosti doporučuji ze čtyř vhodných variant financování jednu z nich jako optimální.

**Klíčová slova:** financování, řízení podniku, analýza finančního zdraví podniku, cizí zdroje, vlastní zdroje

## **ABSTRACT**

This master thesis drala with financial resources of company. The theoretical part provides an overview of the most common financial resources. For the qualification purposes I have dividend the financial resources into shshareholders´equity and liabilities. The thesis concentrates on the possibilities of financing for small business companies.

The practical part present the ABC, plc., which has decided to incest to a particular project. The goal of my theseis was the find suitable financial resourses for this investment. For the project of financing a planned investment in the company a financial health analysis company is carried out. On basis analyses and justified criteria lead firms stripping possible option financing. Finally I have reccommend the most favourable optin from four for company.

**Keywords:** financing, business management, financial health analysis, shshareholders´equity.and.liabilities.

Tímto bych chtěla poděkovat paní Ing. Blance Kameníkové za její odborné vedení a cenné připomínky a rady, panu Ing. Pavlu Stuchlíkovi za poskytnuté informace a oběma zvláště za jejich ochotu a aktivní přístup.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 DRUHY FINANCOVÁNÍ</b> .....	<b>13</b>
1.1    FAKTORY FINANCOVÁNÍ.....	13
1.2    DRUHY FINANCOVÁNÍ PODNIKU.....	14
1.2.1    Financování podle pravidelnosti splátek.....	14
1.2.2    Financování podle původu finančních prostředků .....	15
1.2.3    Financování podle místa, odkud finanční prostředky přicházejí.....	15
1.2.4    Financování podle doby, po kterou je kapitál podniku k dispozici.....	15
1.2.5    Další dělení financování.....	15
1.3    LEGISLATIVNÍ VÝCHODISKA K FINANCOVÁNÍ.....	16
1.3.1    Zákony v bankovním sektoru:.....	16
<b>2 KRÁTKODOBÉ FINANCOVÁNÍ</b> .....	<b>17</b>
2.1    FORMY KRÁTKODOBÝCH BANKOVNÍCH ÚVĚŘŮ .....	18
2.1.1    Krátkodobá bankovní půjčka .....	18
2.1.2    Revolvingový úvěr .....	18
2.1.3    Lombardní úvěr .....	18
2.1.4    Kontokorentní úvěr .....	18
2.1.5    Eskontní úvěr .....	19
2.1.6    Akceptační úvěr.....	19
2.1.7    Avalový úvěr .....	19
2.2    POSKYTOVATELÉ ÚVĚROVÝCH SLUŽEB .....	20
2.2.1    Úvěr u komerční banky .....	20
2.2.2    Úvěr u finanční společnosti.....	20
2.3    OSTATNÍ FINANČNÍ ZDROJE.....	20
<b>3 DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ</b> .....	<b>21</b>
3.1    ROZDĚLENÍ DLOUHODOBÉHO FINANCOVÁNÍ.....	21
3.1.1    Financování střednědobé.....	21
3.1.2    Financování dlouhodobé .....	21
3.2    DLOUHODOBÉHO FINANCOVÁNÍ DLE ZDROJŮ .....	22
3.2.1    Interní zdroje financování .....	22
3.2.1.1    Samofinancování .....	22
3.2.1.2    Zisk .....	22
3.2.1.3    Odpisy dlouhodobého majetku .....	23
3.2.1.4    Ostatní interní zdroje financování.....	23
3.2.2    Externí zdroje financování .....	24
3.2.2.1    Akcie .....	24
3.2.2.2    Podnikové obligace.....	26
3.2.2.3    Dlouhodobé úvěry finančních institucí.....	26
3.2.2.4    Dlouhodobé úvěry dodavatelské.....	29
3.2.2.5    Poskytnutí a čerpání dlouhodobého bankovního úvěru .....	30

3.2.2.6	Finanční leasing .....	33
3.2.2.7	Operativní leasing .....	35
3.2.2.8	Zpětný leasing .....	36
3.2.2.9	Finanční podpora státu .....	37
<b>4</b>	<b>ALTERNATIVNÍ FINANCOVÁNÍ .....</b>	<b>38</b>
4.1	FAKTORING .....	38
4.1.1	Dělení faktoringu .....	38
4.1.2	Funkce faktoringu .....	39
4.1.3	Výhody faktoringu pro dodavatele .....	40
4.2	FORFAITING .....	40
4.2.1	Předmět forfaitingu .....	41
4.2.2	Další druhy forfaitingu .....	41
4.2.3	Výhody forfaitingu pro vývozce .....	42
4.3	SROVNÁNÍ FAKTORINGU A FORFAITINGU .....	43
<b>5</b>	<b>ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU .....</b>	<b>44</b>
5.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	44
5.1.1	Majetková struktura podniku .....	44
5.1.2	Finanční struktura podniku .....	44
5.1.3	Struktura výnosů podniku .....	45
5.1.4	Struktura nákladů podniku .....	45
5.2	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	45
5.2.1	Ukazatelé likvidity .....	45
5.2.2	Ukazatelé zadluženosti .....	46
5.2.3	Ukazatelé rentability .....	46
5.2.4	Ukazatelé aktivity .....	47
5.2.5	Analýza rozdílových ukazatelů .....	47
<b>II</b>	<b>PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>	<b>48</b>
<b>6</b>	<b>ANALÝZA VNĚJŠÍCH FAKTORŮ .....</b>	<b>49</b>
6.1	LEGISLATIVNÍ NORMY A HOSPODÁŘSKÁ POLITIKA STÁTU .....	49
6.2	DAŇOVÉ SAZBY .....	49
6.3	ODPISY .....	50
6.4	INFLACE .....	50
6.5	VÝNOSNOST STÁTNÍCH DLUHOPISŮ .....	50
6.6	PRIBOR .....	51
<b>7</b>	<b>ANALÝZA FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU .....</b>	<b>52</b>
7.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI .....	52
7.1.1	Složení představenstva .....	53
7.1.2	Organizační struktura .....	54
7.1.3	Aktivita firmy .....	54
7.1.4	Analýza zaměstnanců .....	55

7.2	STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	57
7.3	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	57
7.3.1	Analýza aktiv.....	58
7.3.2	Analýza pasiv .....	60
7.3.3	Analýza výkazu zisků a ztrát.....	63
7.3.4	Vývoj zisku a čistého pracovního kapitálu.....	66
7.4	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	67
7.4.1	Ukazatelé likvidity .....	68
7.4.1.1	Běžná likvidita .....	68
7.4.1.2	Pohotová likvidita .....	68
7.4.1.3	Hotovostní likvidita .....	69
7.4.2	Ukazatele zadluženosti.....	70
7.4.2.1	Celková zadluženost .....	70
7.4.2.2	Ukazatel finanční nezávislosti .....	70
7.4.2.3	Míra zadluženosti.....	71
7.4.2.4	Úrokové krytí.....	72
7.4.3	Ukazatelé rentability.....	73
7.4.3.1	Rentabilita vloženého kapitálu (ROI).....	73
7.4.3.2	Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA).....	73
7.4.3.3	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	74
7.4.3.4	Rentabilita tržeb (ROS) .....	75
7.4.4	Ukazatele aktivity.....	76
7.4.4.1	Obrat a doba obratu celkových aktiv .....	76
7.4.4.2	Obrat a doba obratu zásob.....	77
7.4.4.3	Obrat a doba obratu pohledávek .....	77
<b>8</b>	<b>PROJEKT INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU .....</b>	<b>79</b>
8.1	PŘEDSTAVENÍ INVESTICE .....	79
8.1.1	Předpokládané investiční náklady .....	79
8.1.2	Účel financování .....	79
8.1.3	Termín potřeby zdrojů.....	79
8.2	KRITÉRIA VÝBĚRU NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ INVESTICE.....	80
8.3	NÁVRH MOŽNÝCH VARIANT FINANCOVÁNÍ PLÁNOVANÉ INVESTICE.....	80
8.4	VYHODNOCENÍ MOŽNÝCH VARIANT FINANCOVÁNÍ INVESTICE.....	84
8.4.1	Obchodní úvěr .....	84
8.4.2	Bankovní úvěr .....	86
8.4.3	Finanční leasing.....	89
8.5	VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY .....	91
8.5.1	Hodnocení variant financování z hlediska kritérií výběru .....	91
8.5.2	Souhrnné hodnocení jednotlivých variant financování .....	93
8.6	URČENÍ OPTIMÁLNÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	94
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>96</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>98</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>101</b>



<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>102</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>103</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>105</b>

## ÚVOD

Finanční řízení je označováno jako dominantní součást celopodnikového řízení. Je zahrnováno do vrcholového řízení podniku jako integrující složka celého systému řízení. Toto postavení finančního řízení vyplývá z toho, že veškerá rozhodování v podniku mají svůj konečný dopad do podnikových financí.

Finanční řízení podniku je základním úkolem finančního manažera. Jedná se o veškeré aktivity zajišťující efektivní financování, tzn. obstarávání a přerozdělování kapitálu z hlediska firmou vytčených cílů.

S činnostmi obstarávání kapitálu se setkávají všechny podnikatelské subjekty, ať už kapitálu vlastního nebo cizího. V dnešním tržním světě je celá řada možností, jak získat tyto finanční zdroje. Zde již záleží na každém podniku a jeho finančním řízení, pro který z možných zdrojů se rozhodne, a který je pro jeho jedinečnost a interní uspořádání nejvhodnější.

Důvodem, proč jsem si vybrala toto téma je, že pracuji v bankovním sektoru na pozici bankovního poradce pro malé a střední firmy. Zde se denně setkávám s tím, že volba optimálního zdroje financování je pro mnoho firem podceňována a firmy se buď úzkostlivě brání použití cizích zdrojů nebo naopak neanalyzují různé formy získání finančních prostředků a jsou ochotny přijmout jakýkoliv zdroj cizího financování. Je pravda, že i přes velké množství možností získání finančních zdrojů, jsou malé a střední firmy v tomto výběru dosti omezené z hlediska jejich velikosti a posouzení, ale i u nich je možné vždy najít několik možností financování, z nichž všechny mají určité výhody a nevýhody.

Ve své diplomové práci se zaměřím právě na financování menších a středních firem se zaměřením na cizí zdroje s tím, že se budu také řídit jedinečností mnou analyzované společnosti ABC, a.s.

S ohledem na tento záměr provedu stručnou sumarizaci různých forem financování, které je vhodné právě pro malé a střední firmy, s důrazem na dlouhodobé financování z cizích zdrojů.

V teoretické části stručně popíši zdroje financování, jejich výhody, nevýhody a možnosti použití. V praktická část se budu věnovat konkrétní společnosti ABC, a.s., jejímu představení, aktuální situaci, posouzení jejího finančního zdraví a posouzení jednotlivých zdrojů

možného financování konkrétního investičního záměru z hlediska jejich dostupnosti, nákladovosti a jedinečnosti firmy, která je řízena úzkým vedením lidí.

Součástí praktické části také bude zpracování projektu výběru konkrétního zdroje financování, kde budu hodnotit vybrané zdroje podle předem stanovených kritérií vedením společnosti ABC, a.s.

Cílem práce tedy bude vytvoření aktuálního přehledu financování malých a středních firem a dále nalezení pro konkrétní společnost ABC, a.s. a její plánovanou investici nejvhodnější zdroj financování.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 DRUHY FINANCOVÁNÍ

Každé podnikání vyžaduje kromě kvalifikovaných manažerů a pracovní síly také hmotné a jiné hospodářské prostředky. Konkrétní složení prostředků se označuje jako majetek, jeho jednotlivé položky pak aktiva. Aby podnik mohl získat potřebná aktiva, musí mít finanční zdroje, tj. kapitál. Existuje několik hledisek podle kterých lze finanční zdroje třídit. Ať už podle toho, jak se k nim přistupuje v účetnictví, odkud je možné je získat nebo k čemu mohou nejčastěji sloužit. [10]

Řízení financování (finanční řízení, z ang. též finanční management) se v posledních letech stalo hlavní složkou řízení podniku. Má tyto hlavní úkoly:

1. získávat kapitál (peníze, fondy) pro běžné i mimořádné potřeby podniku a rozhodovat o jeho struktuře a jejich změnách (získat úvěr, vydat akcie nebo obligace, restructurovat zdroje aj.)
2. rozhodovat o umístění kapitálu (nakoupit aktiva a financovat běžnou činnost podniku, vývoj nových výrobků a nových technologií, vracet vypůjčený kapitál investořům, volný kapitál investovat do pozemků a jiných hmotných statků, nebo do akcií a jiných cenných papírů)
3. rozhodovat o rozdělení zisku (reinvestovat jej nebo vyplatit ve formě dividend, tj. navrhnout dividendovou politiku podniku – týká se akciových společností)
4. prognózovat, plánovat, zaznamenávat, analyzovat, kontrolovat a řídit hospodářskou stránku činnosti podniku. [4]

### 1.1 Faktory financování

#### **Faktor času**

Faktor času spočívá v časovém nesouladu příčin, tj. určitého rozhodnutí, a následků tj. vlivu rozhodnutí na ekonomiku podniku. Stručně jej můžeme charakterizovat tak, že dnešní rozhodnutí ovlivňuje budoucí tok peněz (budoucí cash flow)

### **Faktor rizika**

Faktor rizika spočívá v tom, že ten, kdo rozhoduje, tj. vybírá jednu z možných variant, si není jist výsledky těchto variant, neboť obvykle varianta s větším rizikem přináší i větší zisk a varianta s menším rizikem přináší menší zisk. Přitom riziko představuje i možnost ztráty investovaných prostředků. Riziko vzniká z vnějších příčin (přírodní katastrofy, hospodářské krize, inflace) nebo z vnitřních příčin samotného podniku, jako je chybný odhad poptávky, nebo chybné zaměření investice. Riziko ztráty vynaložených prostředků se snižuje jejich rozložením do více akcí vytvářením tzv. portfolia, diverzifikací výrobního programu (neúspěch určitého výrobku je vyrovnán úspěchem výrobků jiných) apod. [10]

## **1.2 Druhy financování podniku**

### **1.2.1 Financování podle pravidelnosti splátek**

#### **Financování běžné**

Financování běžné spočívá v zajišťování a vynakládání peněz na běžný provoz podniku, tj. nákup materiálů, paliva, energie, na výplatu mezd a platů, placení nájemného, přepravného, daní, splácení krátkodobých závazků, vyplácení dividend a úhradu jiných výdajů. [11]

#### **Financování mimořádné**

- a) financování při zakládání podniku, tj. zajištění peněz na pořízení pozemků, budov, strojů, zásob surovin a materiálů a částek na mzdy a platy do doby, než začne příliv peněz ve formě tržeb,
- b) při rozšiřování podniku a jeho aktivit (alokace volných fondů do věcných a finančních investic, tj. nákup dalšího výrobního zařízení aj. věcných aktiv, nákup akcií cizích podniků státních a podnikových obligací, finanční účasti aj.)
- c) financování při spojování nebo sanaci podniku
- d) financování při likvidaci podniku (vyrovnání dluhů apod.) [11]

### 1.2.2 Financování podle původu finančních prostředků

1. financování vlastním kapitálem (emisí akcií, peněžními a věcnými vklady majitelů),
2. financování cizím kapitálem (bankovním úvěrem, obligacemi, zálohami odběratelů)
3. samofinancování (financování ziskem, odpisy, popř. dalšími vnitřními zdroji, např.
4. financováním z rezerv – to je samofinancování v širším pojetí, v užším pojetí zahrnuje jen financování ze zisku).

### 1.2.3 Financování podle místa, odkud finanční prostředky přicházejí

- 1) financování externí, vnější (vklady, účasti, úvěr)
- 2) financování interní, vnitřní (z tržeb, tj. ziskem, odpisy apod.). [4]

### 1.2.4 Financování podle doby, po kterou je kapitál podniku k dispozici

1. dlouhodobé (zdrojem je obvykle vlastní kapitál, dlouhodobý cizí kapitál, např. dlouhodobé bankovní úvěry),  
- při řešení strategických cílů
2. krátkodobé (zdrojem jsou krátkodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, nevyplacené mzdy a neodvedené daně atd.)  
- do 1 roku, vyšší úrok [7]

### 1.2.5 Další dělení financování

- 1) Financování peněžní

- 2) Financování nepeněžní – zásoby, investiční majetek aj.
  - a) Financování pravé – pravá strana rozvahy, má za následek absolutní zvýšení pasív
  - b) Financování nepravé – levá strana rozvahy, přeměna z nelikvidních aktiv na likvidní [4]

### **1.3 Legislativní východiska k financování**

#### **1.3.1 Zákony v bankovním sektoru:**

- Zákona č. 21/1992 Sb., o bankách
- Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance
- Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu
- Zákon č. 229/2002 Sb., o finančním arbitrovi
- Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
- Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník
- Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání
- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví
- Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele
- Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů
- Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty



## 2 KRÁTKODOBÉ FINANCOVÁNÍ

Ke krátkodobému financování se zpravidla přistupuje ze dvou hledisek:

- a) Z hlediska zdrojů jde o financování majetku podniku z krátkodobých zdrojů, tj. podle uzance (zvyklosti) splatných, resp. použitelných do 1 roku. Protože splácení podléhající cizí, úvěrové zdroje (vlastní se nesplácejí, jsou trvalé), je krátkodobé financování v podstatě úvěrovým financováním. Rozhodující je zde časové hledisko.
- b) Z hlediska objektu financování jde o financování krátkodobého majetku. Protože takovým je oběžný majetek, rozumíme pak krátkodobým financováním financování oběžného majetku. [12]

Hlavními formami krátkodobého financování jsou:

- nevyplacené mzdy
- dluhy u dodavatelů
  - o otevřený účet – dohoda, při níž kupující získává zboží od dodavatele a platí za něj později. Neexistuje zde žádná forma jištění, vše záleží na dohodě smluvních stran
  - o dlužní úpis – písemné uznání dluhu
  - o vlastní směnka – písemná dohoda podepsána dlužníkem, který slibuje zaplatit věřiteli určitou finanční částku do určitého dne. Je vystavována zákazníkem.
  - o Obchodní směnka – cenný papír, který zavazuje zákazníka platit za zboží a služby. Je vystavována prodejcem, je to příkaz k platbě částky na směnce uvedené do určité doby navržené výstavcem směnky. Směnečník musí směnku akceptovat, akceptovaná směnka se vrací svému výstavci. [12]
- krátkodobé bankovní půjčky
- ostatní finanční zdroje [12]

## **2.1 Formy krátkodobých bankovních úvěrů**

### **2.1.1 Krátkodobá bankovní půjčka**

Nejjednodušší forma bankovního úvěru, poskytuje se podnikům samostatně, individuálně, jednorázově nebo postupně na vybrané potřeby. Tyto potřeby mohou být vyvolány např. sezónním zvýšením zásob, nákladů, pohledávek, příležitostným výhodným nákupem, popř. přechodným ohrožením výplat mezd, úhrad závazků podniků apod. [12]

### **2.1.2 Revolvingový úvěr**

Banka na žádost podniku po dohodnutou dobu vyčerpaný a pak splacený úvěr do sjednané výše doplňuje, požaduje za to ale vyšší úrok a poplatek za neustálé doplňování úvěru. Řadí se mezi krátkodobé bankovní úvěry, neustále se obnovující. [12]

### **2.1.3 Lombardní úvěr**

Patří mezi zajištěné bankovní úvěry, jedná se o krátkodobou bankovní půjčku zajištěnou movitou zástavou nebo právy. Poskytuje se novým podnikům, resp. podnikům se sníženou úvěrovou schopností, poskytuje se v pevné částce po dobu dohodnuté splatnosti, úročí se celá částka úvěru bez ohledu na čerpání úvěrových prostředků. [3], [12]

### **2.1.4 Kontokorentní úvěr**

Má specifický, pružný způsob poskytování a splácení. Poskytuje se na běžném účtu, tzv. kontokorentu, na němž má podniku buď své prostředky (tzn. kreditní zůstatek), nebo mu banka poskytuje úvěr (tzn. na účtu je debetní zůstatek). Nemá-li podnik na účtu dostatek

prostředků, poskytuje mu banka na tomto účtu v podstatě automatický úvěr, a to až do stanoveného úvěrového limitu. [3], [12]

### **2.1.5 Eskontní úvěr**

Jde o odkup směnek a jiných krátkodobých pohledávek bankou s možností postihu předcházejících majetků, držitelů směnek. Prodej je založen na principu diskontních operací, tzn. že banka vyplácí částku po srážce diskontu a inkasuje od dlužníka jmenovitou hodnotu směnky. Rozdíl je výnos pro banku. [12]

### **2.1.6 Akceptační úvěr**

Jedná se o zvláštní formu bankovního úvěru. Banka na žádost klienta akceptuje směnku vystavenou na ni dlužníkem, tj. zaváže se zaplatit ji za dlužníka ve lhůtě splatnosti. Banka v tomto případě neposkytuje dlužníkovi peníze, ale přijímá jeho závazek. [12]

### **2.1.7 Avalový úvěr**

Poskytnutí záruky klientovi za zaplacení jeho závazků. Banka neposkytuje úvěrem peněžní prostředky, nepřebírá ani závazek, ale ručí za jeho zaplacení. Za poskytnutí záruky si banka účtuje provizi. [12]

## 2.2 Poskytovatelé úvěrových služeb

### 2.2.1 Úvěr u komerční banky

**Úvěr s ručením:** úvěr u něhož se ručí zástavou nějaké hodnoty, např. nemovitosti nebo zásoby

**Úvěr bez ručení:** úvěr u něhož není vyžadována zástava. Banka se spoléhá na bonitu a dobré jméno klienta. [1]

### 2.2.2 Úvěr u finanční společnosti

Liší se od bank tím, že zdrojem jejich financí nejsou vklady. Peníze získávají půjčkou na peněžním nebo kapitálovém trhu. Jejich zákazníci jsou malé a střední podniky. [1]

## 2.3 Ostatní finanční zdroje

**Zbožové úvěry:** úvěr, kdy např. materiál je hrazen výrobky.

**Předplatné:** zboží, výrobky apod.

**Převzetí bankovní záruky:** banka se zaručí za závazky klienta a on má vyšší pravděpodobnost získání úvěru u třetí osoby.

**Krátkodobě využitelné závazky:** nejčastěji mzdy, nájem apod. [9]

### 3 DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ

Každý podnikatelský subjekt musí rozhodnout, z jakých zdrojů bude podnik financován. Dobré rozhodnutí vede podnik k rozkvětu, je při něm zajištěna likvidita, solventnost, finanční rovnováha a zdraví podniku, špatné rozhodnutí vede k jeho úpadku. V mé práci se soustředím na dlouhodobé financování podniku. [13]

Dlouhodobé financování podniku: dlouhodobé financování se zabývá soustředováním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu podnikových investic. Investicí označujeme výdaje na prvotní pořízení investičního majetku. Investiční majetek představuje část jeho celkového majetku, která funguje v podniku po delší období ( déle než 1 rok ), zpravidla se postupně opotřebovává a přeměňuje peněžní příjmy. [13]

Dlouhodobé financování by mělo sledovat tyto základní cíle:

- zajistit ekonomicky zdůvodněnou rozpočtovanou výši kapitálu na podnikem předpokládané investice, splňující požadovanou míru výnosnosti
- dosáhnout co nejnižších průměrných nákladů kapitálu na požadované investice
- nenarušit finanční stabilitu (nezvýšit podstatně finanční riziko firmy) – např. neúměrným zapojením cizího dlouhodobého kapitálu do financování investic. [13]

#### 3.1 Rozdělení dlouhodobého financování

##### 3.1.1 Financování střednědobé

Doba poskytnutí 1 – 5 let

##### 3.1.2 Financování dlouhodobé

Financování majetku s životností vyšší než 5 let [14]

## 3.2 Dlouhodobého financování dle zdrojů

### 3.2.1 Interní zdroje financování

Interní zdroje financování jsou ve většině západních zemí rozhodujícím zdrojem financování investic. Za interní zdroje dlouhodobého financování jsou pokládány finanční zdroje, které vznikají na základě vnitřní činnosti podniku. [11]

#### 3.2.1.1 Samofinancování

Financování pomocí interních finančních zdrojů se označuje jako samofinancování (někdy se pod pojmem samofinancování rozumí jen financování ze zisku po úhradě daní a dividend).

Samofinancování z interních zdrojů je ve všech vyspělých zemích významnou formou financování podnikových potřeb. Financování z interních zdrojů stále zůstává dominantní složkou financování podniku. Financování z vlastních zdrojů se používá k financování fixního majetku ve větší míře než k financování oběžného majetku. [11]

#### 3.2.1.2 Zisk

Zisk je nejdynamičtějším vlastním finančním zdrojem podniku a současně kritériem výnosnosti vloženého kapitálu a tedy efektivnosti činnosti podniku. Z interních zdrojů financování podniku má z kvalitativního hlediska největší význam, protože vyjadřuje:

- míru účelovosti vyráběných výrobků,
- stupeň hospodárnosti podniku,
- míru využití vloženého kapitálu. [5] ,[15]

Tržní hodnota akciové společnosti závisí na tržní ceně akcie a na počtu akcií. Tržní cena akcie závisí přímo na očekávaném dividendovém výnosu, závisí nepřímo na požadované výnosnosti investora (snížené o eventuelní předpokládaný stálý růst dividendových výnosů).

Nerozdělený zisk je někdy považován za nejlevnější finanční zdroj se zdůvodněním, že podnik „nic nestojí“ ve srovnání s akciovým kapitálem, úvěrem, obligacemi. Ale výnosnost použitého nerozděleného zisku musí být srovnatelná s tím, co by akcionáři získali, kdyby jim nerozdělený zisk byl vyplacen ve formě dividend. Proto každý projekt, který je financován z nerozděleného zisku, musí zajistit vyšší výnosnost, než je dividendový výnos pro akcionáře. Cena nerozděleného zisku je tedy cenou příležitosti a je stejná, jako cena akciového kapitálu – tj. dividendový výnos. [5]

### **3.2.1.3 Odpisy dlouhodobého majetku**

Vedle zisku po zdanění a úhradě dividend jsou významným zdrojem interního financování podniku odpisy hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku.

Odpisy investičního majetku nepředstavují pro podnik nově vytvořené zdroje financování, ale jsou peněžním vyjádřením opotřebování investičního majetku v průběhu příslušného období, za které se zúčtovávají do nákladů. [5], [15]

### **3.2.1.4 Ostatní interní zdroje financování**

Mimo uvedené hlavní zdroje interního financování může podnik získat další zdroje prodejem nepeněžitých částí majetku. Ve státech s vyspělým tržním hospodářstvím je běžné, že podnik se při uzavírání pracovní smlouvy zaváže v případě potřeby vyplácet pracovníkovi starobní důchod, invalidní důchod nebo důchod pozůstalým. Pokud podnik takový závazek uzavře, musí si od vzniku pracovní smlouvy k tomuto účelu vytvářet rezervní fondy, tzv. penzijní fondy. [15]

### 3.2.2 Externí zdroje financování

Za cizí zdroje dlouhodobého financování jsou považovány veškeré externí zdroje, snížené o vklady vlastníků. Externí zdroje představují objemově zpravidla menší část zdrojů na přírůstek investičního majetku. Jejich značná rozmanitost souvisí s rozvojem a inovacemi na kapitálových trzích. V České republice se v porovnání se zeměmi západní Evropy stále více používá financování z externích zdrojů. [15]

Dlouhodobé financování se zabývá soustředováním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu podnikových investic. Investicí označujeme výdaje na prvotní pořízení investičního majetku. Investiční majetek představuje část jeho celkového majetku, který funguje v podniku po delší období (déle než 1 rok), zpravidla se postupně opotřebovává a přeměňuje peněžní příjmy. [15]

*Tab. 1 Hlavní zdroje dlouhodobého financování podniku [13]*

<b>Interní zdroje</b>	<b>Externí zdroje</b>
1. Odpisy	1. Kmenové akcie
2. Nerozdělený zisk	2. Prioritní akcie
3. Dlouhodobé finanční rezervy (rezervní fondy, penzijní fondy)	3. Podnikové obligace
	4. Dlouhodobé úvěry fin. institucí
	5. Dlouhodobé úvěry dodavatelské
	6. Finanční leasing
	7. Finanční podpora státu
	8. Ostatní externí zdroje

#### 3.2.2.1 Akcie

Akcie je cenný papír, který osvědčuje práva jeho majitele (společníka) a jeho vlastnický podíl na podnikovém kapitálu. Majitel akcie se podílí na řízení akciové společnosti nepřímo hlasováním o rozhodujících strategických otázkách podnikání (např. o rozdělování zisku, zvyšování nebo snižování akciového kapitálu apod.). Dále má právo na určitou část



zisku ve formě dividendy, na majetkový zůstatek při likvidaci společnosti a na kupování akcií při jejich další emisi. [5]

#### Druhy akcií

1. na majitele
  - a) kmenové
  - b) prioritní – přednostní právo na dividendu, nemusí s nimi být spojeno právo hlasovat na valné hromadě
  
2. na jméno
  - a) převoditelné tzv. rubopisem – změna vlastníka je zaznamenána do seznamu akcionářů. Společnost tím může omezit převoditelnost.
  - b) zaměstnanecké – jsou převoditelné pouze mezi zaměstnanci
  
3. autorizované – množství akcií, které mohou být maximálně vydány [5], [14]

#### ▪ **Financování kmenovými akciemi**

Kmenové (někdy také obyčejné) akcie jsou charakteristické tím, že majitel pobírá plnou (pohyblivou) dividendu a má právo se zúčastnit hlasování na valné hromadě. V některých zemích existují ještě zvláštní typy kmenových akcií, které se odlišují stupněm hlasovacího práva a v návaznosti na to i nároky na dividendy. [13]

#### ▪ **Financování prioritními akciemi**

Prioritní (někdy také přednostní) akcie jsou charakteristické tím, že mají přednostní nárok na výplatu dividend před kmenovými akciemi a mají stálou výši dividend bez ohledu na zisk, ale naproti tomu jejich majitelé obvykle nemají hlasovací práva. Při poklesu rentability podniku je vlastnictví prioritních akcií pro majitele výhodné, ale pro akciovou společnost nevýhodné. Při růstu je to naopak. [13]

### 3.2.2.2 *Podnikové obligace*

Podnikové obligace jsou dluhové cenné papíry, které emituje podnik, aby získal od investorů dlouhodobý finanční zdroj. Emitující podnik nebo-li dlužník se vydáním obligace zavazuje, že ve stanovené době zaplatí majiteli nebo-li věřiteli obligace její nominální cenu a v dohodnutých termínech i úrok.

Majitel této obligace není spoluvlastníkem firmy, která obligaci emitovala, také ve většině případů nemá hlasovací právo. [15]

### 3.2.2.3 *Dlouhodobé úvěry finančních institucí*

Jak již bylo uvedeno, české podniky k dlouhodobému financování stále ještě nevyužívají v hojně míře financování emisí obligací, akcií apod., ale stále dávají přednost střednědobému a dlouhodobému úvěrování:

- střednědobé úvěry jsou zpravidla splatné ve lhůtě 1 – 5 let
- dlouhodobé úvěry jsou splatné 5 a více let

V případě členění úvěrů pouze na krátkodobé a dlouhodobé se jako krátkodobé úvěry označují ty, které jsou splatné do 1 roku a jako dlouhodobé všechny úvěry se splatností delší než 1 rok. [12]

Níže uvedené návratné dlouhodobé zdroje financování jsou v bilanci podniků (českých) uvedeny ve dvou skupinách:

- 1) dlouhodobé závazky (zde se evidují dlouhodobé dluhopisy, dlouhodobě přijaté zálohy, dlouhodobé směnky, jiné dlouhodobé závazky)
- 2) bankovní úvěry dlouhodobé

Dlouhodobý úvěr pro podnik lze dělit na:

- a) bankovní (finanční) úvěr – poskytovaný většinou komerčními bankami ve formě peněz. Může být poskytnut také pojišťovacími společnostmi, penzijními fondy apod. ve formě:
  - termínované (bankovní) půjčky
  - hypotekárního úvěru
- b) dodavatelský úvěr – viz. další text
- c) dlouhodobě přijaté zálohy od odběratelů – zejména ve stavebnictví
- d) směnky dlouhodobě vydané [12]

### **A) Bankovní (termínované) půjčky**

Jsou poskytovány většinou na rozšiřování hmotného investičního majetku podniku – označovány jako investiční úvěry. Podnik je může využít k financování:

- trvalého rozšíření oběžného majetku (především zásob),
- pořízení nehmotného majetku (licence, pořízení nehmotného majetku vlastním výzkumem),
- nákup dlouhodobých cenných papírů, víceleté rozlišování nákladů příštích období.

Ve smlouvě k tomuto úvěru většinou finanční instituce požadují majetkové záruky nebo záruky jiných právnických osob, určují dobu splatnosti úvěru, podíl interních zdrojů podniku apod. Věřitelé také zajímá analýza očekávaného finančního efektu sjednávané úvěrované investice, u které musí věřitel vidět, že přispěje k finanční stabilitě podniku a ke splacení poskytovaného úvěru. [12]

Specifický charakter termínovaných půjček můžeme vyjádřit těmito znaky:

- a) Postupné umořování termínované půjčky během doby její splatnosti, splátky mají často charakter anuitních splátek tak, že postupně klesá podíl úroků a stoupá podíl úmoru. Rozděluje se splátka úmoru a úroku z důvodu, že úroky jsou daňově uznatelný náklad, úmor si podnik nemůže přičíst k daň. uznatelným nákladům.

b) Převládající pevná úroková sazba – závislá na všeobecné úrovni úroků v ekonomice, dosavadnímu stupni zadluženosti podniku, spíše nižší výši úvěru a kratší době splatnosti. U úvěrů s relativně dlouhou dobou splatnosti a značně vysokým poskytnutým limitem finanční instituce poskytují pohyblivou úrokovou sazbu, odvozenou od prime rate bankovní sazby – pokud se tato sazba mění, mění se v určitém poměru i úrok z půjčky. Úroková sazba u těchto úvěrů bývá vyšší z důvodu, že banka podstupuje také vyšší riziko.

c) Podílová účast termínované půjčky na investičních výdajích – obvykle ve výši 70 % úvěrového financování a 30% vlastních prostředků.

d) Záruční podmínky a ochranná ujednání – pro vyšší stupeň rizikovosti, záruky mohou mít charakter -osobního zajištění (třetí osoba – ručitel, na sebe přejímá závazek) či reálného zajištění (dlužník předává bance zástavy – CP, zboží, movité věci...)

e) Podmínky pro případ neplnění závazků – termínované půjčky obsahují ujednání, která umožňují bance trvat na okamžitém splacení celé půjčky za určitých podmínek – k těmto opatřením se přistupuje výjimečně, vždy předchází snaha dohodnout se s podnikem na určitých podmínkách, které zabezpečí řádné splacení úvěru s ohledem na finanční možnosti podniku. [12]

## **B) Hypotekární úvěr**

Hypotekární úvěr je dlouhodobý, účelový úvěr na nákup, úpravu nebo opravu nemovitosti, jehož splácení je zajištěno zástavním právem k této nebo i jiné nemovitosti. Zpravidla se jedná o pozemkový a bytový majetek, může jít i o prostory k podnikání nakupované jako investice. [1], [3]

Hypotekární úvěr je typ úvěru, který je refinancován emisí hypotečních zástavních listů, což jsou dluhopisy, jejichž krytí je zabezpečeno zástavním právem na nemovitost. Banka si zástavní právo zajistí zápisem do pozemkových knih a následně emituje zástavní listy a

předá je podniku. Hypoteční zástavní listy jsou obchodovatelné a podnik, aby získal požadované peněžní prostředky je musí prodat sám (což není v ČR obvyklé) nebo prostřednictvím banky. Podnik z půjčky splácí bance úrok a splátky úvěru a hypoteční banka vyplácí majitelům hypotečních zástavních listů úrok a postupně je umořuje. Banka tedy vystupuje ve vztahu k podniku jako věřitel a ve vztahu k majiteli zástavních listů jako dlužník. [1], [3]

#### **3.2.2.4 Dlouhodobé úvěry dodavatelské**

Dodavatelský úvěr je poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku dodavatelem odběrateli. Poskytují jej zejména dodavatelé strojů a technologických zařízení tak, že dodávají jednotlivé stroje či investiční celky, které odběratel splácí postupně (případně najednou) včetně úroků. Dodavatelé poskytují dlouhodobý úvěr buď přímo, nebo pomocí refinancování prostřednictvím bankovních úvěrů.

Zpravidla jde o jednoduchou formu úvěru, bez zvláštních formalit, bez poskytování zvláštních záruk za úvěr. Hlavními parametry jeho řízení jako závazku jsou náklady, splatnost, požadované zajištění, rizika apod. [12]

Z hlediska záruky můžeme dlouhodobé dodavatelské úvěry rozdělit na dva typy:

##### **3.2.2.4.1 Podmíněný prodejní kontrakt**

Dodavatel zůstává vlastníkem dodávky až do okamžiku úhrady všech splátek. Při koupi odběratel zpravidla uhradí menší část ceny dodavateli a vydá vlastní směnku na zbytek ceny. Odběratel pak uhrazuje dodavateli jistinu a úrok tak dlouho, dokud směnka není splacena. Teprve po poslední splátce přechází majetek do vlastnictví odběratele. V případě nesplacení může dodavatel převzít majetek zpět. [12]

##### **3.2.2.4.2 Úvěr na movitou zástavu**

Zařízení přechází do vlastnictví odběratele, který postupně splácí hodnotu dodávky. Zařízení však slouží pro věřitele jako záruka. [9], [12]

### 3.2.2.5 Poskytnutí a čerpání dlouhodobého bankovního úvěru

#### **Prokázání schopnosti splácet úvěr**

U všech úvěrů musí klient banku přesvědčit, že bude schopen svůj dluh řádně a pravidelně splácet. Na rozdíl od občanských úvěrů, kde je vše pevně dáno, podnikatelské úvěry poskytované podnikům se většinou řeší případ od případu. [1]

K prokázání schopnosti splácet bude banka chtít analyzovat rozvahu a výkaz zisků a ztrát společnosti (většinou 2-3 roky zpětně), potvrzení o bezdlužnosti vydané finančním úřadem a výhled do budoucna. Banka také požaduje předložení podnikatelského záměru týkající se investičního záměru, který je předmětem žádosti o úvěr s popisem, jakým způsobem tento investiční záměr ovlivní hospodaření podniku. V případě, že podnik staví nebo kupuje nemovitost jako investici, je vyžadováno předložení plánu příjmů z nájmu. Bance nestačí pouze odhady žadatelské firmy, a proto vyžaduje předložit důvěryhodné dokumenty, např. nájemní smlouvy, které si přísně ohodnotí a hodnotu sníží rizikovým faktorem, aby podniku zůstala dostatečná rezerva ke splácení úvěru. [1]

#### **Výše úvěru**

Banky posuzují jednotlivé investiční úvěry podnikatelům individuálně od min výše cca 300 tis. Kč až do někdy neomezené výše, vždy záleží na metodikách a vnitřních předpisech jednotlivých bank. U vyšších úvěrů banka požaduje spolufinancování, tzn. např. 70 % úvěru poskytne banka, ale až po zainvestování 30% samotné firmy, tím se banka chrání před nevlí podniku splatit úvěr. Úvěry může banka poskytnout na území ČR nejen v českých korunách, ale i v jiných měnách, nejčastěji EUR a USD – samozřejmě po analýze měnového rizika k dané měně.

#### **Dokumenty předkládané k úvěru**

Pro rozhodnutí o poskytnutí úvěru požaduje banka řadu dokumentů – část z nich se týká úvěrovaného investičního záměru, další část k analýze finanční situace podniku. V mnoha případech skončí žádost o poskytnutí tohoto typu úvěru právě z důvodu velkého množství

dokumentů, které banka požaduje k předložení a malý a střední podnik někdy není schopen vše řádně zajistit.

Banka vyžaduje předložení dokumentů:

- v případě koupě strojního zařízení kupní smlouvu nebo smlouvu o smlouvě budoucí (musí obsahovat návrh kupní smlouvy), doložení vlastních finančních prostředků (většinou min 30 % z ceny, dokládá se výpisem z běžného účtu, výpisem z termínovaného účtu apod.)
- v případě nemovitosti výpis z katastru nemovitostí ne starší 3 měsíců, snímek z katastrální mapy, nabývací titul k nemovitosti (kupní smlouva), odhad ceny nemovitosti ne starší 6 měsíců, případná pojistná smlouva k nemovitosti

### **Úroková sazba úvěru**

Úroková sazba k podnikatelským investičním úvěrům může být stanovena několika způsoby:

- pevná úroková sazba po celou dobu splatnosti úvěru ( často u úvěrů na dobu splatnosti cca 5 let)
- pohyblivá úroková sazby po celou dobu splatnosti úvěru – odvíjí se od vyhlášené sazby PRIBOR Českou národní bankou
- kombinovaně, kdy je úroková sazba na určité předem dohodnuté období stanovena fixně, tzn. že po určitou dobu má klient zajištěnou pevnou úrokovou sazbu. Banky umožňují období fixace od 1 do 15 let s tím, že nejčastější doba fixace je 3-5 let.

### **Doba splatnosti úvěru**

Doba splatnosti u podnikatelských úvěrů ve srovnání např. s občanskými hypotekárními úvěry bývá kratší. Banky obvykle požadují splacení celého úvěru v rozmezí 10-15 let.

### **Způsob čerpání úvěru**

Způsob čerpání závisí na konkrétním účelu úvěru. Úvěr může být čerpán jednorázově – obvykle v případě koupě strojního zařízení nebo nemovitosti, nebo postupně – obvykle v případě výstavby nemovitosti s tím, že u výstavby je možno čerpat úvěr až 2 roky.

### **Zástava k úvěru**

Banky obvykle vyžadují ke všem podnikatelským úvěrům ručení. Zástavou bývá obvykle pořízované strojní zařízení nebo nemovitost, u kterých je vyžadováno pojištění a tato pojistka musí být vinklována ve prospěch banky. Zástavní právo k nemovitosti se zapisuje do katastru nemovitostí. V případě výstavby se do katastru zapisuje i rozestavěná nemovitost s tím, že zástava lze do katastru uvést až v době, kdy rozestavěná nemovitost je min 1 metr nad zemí.

### **Způsob splácení úvěru**

Způsob splácení je dohodnut v úvěrové smlouvě – u nižších úvěrů je obvykle sjednáno měsíční, čtvrtletní nebo roční splácení stejnou částkou v průběhu celého úvěru nebo jednoho fixačního období. V případě vyšších úvěrů bonitnějším klientům banky vycházejí vstříc a je možno sjednat např. nepravidelné splácení, splácení s platbami postupně rostoucími (podnik předpokládá vyšší příjmy v následujících letech) nebo naopak klesajícími (kdy podnik potřebuje rychle snižovat své zadlužení), také je možné různé sezónní splácení, např. v letních a zimních měsících (často v zemědělství).

### **Poplatky k úvěru**

Banky mají většinou stanoveny poplatky za zpracování a vyřízení úvěru dle platného sazebníku, ve kterém je uvedena min a max výše možných poplatků. Opět zde banka může přistupovat individuálně ke svým bonitním klientům a nastavit jim individuální poplatky. Kromě poplatků za zpracování a vyřízení úvěru, banka inkasuje ještě další poplatky – např. poplatek za vedení úvěrového účtu, poplatek za dodatek k úvěru, poplatek za mimořádnou splátku apod.



### 3.2.2.6 Finanční leasing

Leasing je nástrojem využívání majetku po určitou dobu, aniž se majetek stává podnikovým vlastnictvím. Užívání majetku je odděleno od jeho vlastnictví.

Nejčastěji se rozlišují dva základní typy leasingu, které se liší délkou pronájmu, přechodem vlastnického práva k pronajímanému majetku na konci leasingu a účelem, kterému slouží.

[12], [14]

1. Provozní (operativní) leasing – z finančního hlediska jej můžeme charakterizovat jako alternativní speciální formu financování dlouhodobých potřeb podniku cizím kapitálem.- viz. další text
  
2. Finanční (kapitálový) leasing – dlouhodobý pronájem majetku, kdy:
  - pronajímatel převádí ekonomicky na nájemce všechna rizika a výnosy, spojené s fungováním zařízení,
  - doba pronájmu se v podstatě kryje s dobou ekonomické životnosti pronajímaného předmětu,
  - leasingové splátky pokrývají pořizovací cenu pronajatého zařízení, náklady s obstaráním finančních zdrojů i ziskovou přírůžku leasingové společnosti,
  - leasingová smlouva není za normálních podmínek vypověditelná,
  - splňuje podmínky stanovené v daňových zákonech. [12]

#### **Finanční leasing dle způsobu poskytnutí:**

- přímý – pronájem, u kterého je výrobce i pronajímatel,
- nepřímý – třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem,
- zpětný – firma (majitel) prodá majetek leasingové společnosti, ta jej však hned pronajme zpět původní firmě. [8]

**Finanční leasing dle možnosti odkupu na konci leasingu**

- bez nároku na koupi,
- leasing s nárokem na koupi. [8]

**Finanční leasing dle charakteru splátek**

- pravidelné stejné splátky,
- splátky odvozené od nákladové křivky produkce,
- splátky respektující sezónnost výroby,
- s navýšenou první splátkou. [8]

## 3.2.2.6.1 Výhody leasingového financování z hlediska nájemce

- umožňuje užívat majetek, aniž by podnik jednorázově vynaložil vlastní peněžní prostředky na investici a to bez rizika spojeného s pořízením majetku a rizika spojeného s vlastněním předmětu, čímž urychluje zavedení investice do provozu,
- je flexibilní – vytváří předpoklady pro řešení finančních problémů spojených s náběhem a sezónností výrobního procesu prostřednictvím nelineárních splátek,
- umožňuje zahrnovat leasingové splátky do nákladů a snižovat tak základ zdanění,
- nezvyšuje zadlužení podniku, a tím zvyšuje ziskovost aktiv a zlepšuje likviditu,
- nájemce platí splátky ve stejné výši a nenesе důsledky inflačního rizika. [12]

## 3.2.2.6.2 Nevýhody leasingového financování z hlediska nájemce

- vyšší cena pro pořízení majetku,
- po ukončení pronájmu přechází do vlastnictví nájemce odepsaný majetek, čímž se ztrácí daňová výhoda uplatňování odpisů,

- omezování z hlediska pronajímatele (omezování užívacích práv,...) [12]

### 3.2.2.7 *Operativní leasing*

Jde o obchodní vztah ujednaný mezi leasingovým pronajímatelem, leasingovou společností a leasingovým nájemcem. Uzavírá s na relativně krátkou dobu pronájmu, která je podstatně kratší, než je doba životnosti a doba odepisování předmětu podle platné legislativy. Leasingová společnost zakoupí předmět leasingu, který katalogizuje a zájemce má tak možnost si z takového katalogu vybrat. Pouze ojedinele kupuje společnost předmět podle přání zákazníka. Doba pronájmu bývá sjednána dle požadavků zákazníka. Ukončením řádné doby leasingu zůstává předmět leasingu dále ve vlastnictví pronajímatele. [12], [13]

#### 3.2.2.7.1 Způsob fungování operativního leasingu

Hlavním rozdílem mezi finančním a operativním leasingem je to, že na jeho konci nepřechází předmět leasingu na nájemce. Obvykle se předmět leasingu nahradí novým a pro nájemce se nic nemění a dále platí své pravidelné splátky leasingu.

Nejčastěji jsou předmětem operativního leasingu auta, nemovitosti, technologie a specializovaná jednoúčelová zařízení (např. důlní soupravy apod.), laboratorní zařízení a počítačová technika. Již z výše uvedeného je patrné, že operativní leasing je oproti finančnímu leasingu (který běžně využívají i nepodnikatelské subjekty ke koupi auta) výhodně pouze pro podniky.

Všechna rizika spojená s provozem předmětu operačního leasingu (poruchy, závady, opravy, krádeže apod.) řeší pronajímatel, tedy leasingová společnost.

### 3.2.2.7.2 Výhody operativního leasingu

- pro některé firmy je operativní leasing výhodný v tom, že se neprojevuje v rozvaze a firemní výsledky jsou lepší
- závazky z operativního leasingu nezatěžují pasivní stranu bilance a podnik má možnost dalšího úvěrování, např. u bank
- mnoho nadnárodních společností vede své účetnictví podle mezinárodních účetních standardů, podle nichž je finanční leasing zahrnován do aktiv a tím ovlivňuje výkonové ukazatele
- pro podniky využívající operativní leasing je výhoda v tom, že se mohou věnovat své hlavní podnikatelské činnosti a záležitosti s firemními vozidly nebo jinými leasingovými zařízeními může přenechat leasingové firmě
- nájemce nemá v aktivech vázány vlastní finanční prostředky, které díky tomu může využít k hlavní podnikatelské činnosti
- podniky mohou využít převod svých aktiv na leasingovou společnost a zpětný pronájem – viz. zpětný leasing [8]

### 3.2.2.8 Zpětný leasing

Jedná se o specifický typ leasingu z pohledu změny majetkových práv k předmětu leasingu. Předpokládá se, že majitelem ještě před započítáním leasingové operace je zpravidla podnikatel nebo soukromá osoba, která si předmět leasingu koupí od výrobce nebo dodavatele.

Z různých důvodů (dostání se do finančních problémů, využívání daňových výhod leasingu), mohou žádat leasingovou společnost o zpětný leasing. Leasingová společnost od zájemce o leasing na začátku zpětného leasingu předmět odkoupí a připojí mu finanční prostředky za koupi. Odhad ceny se řídí soudním znaleckým posudkem. [12]

Leasingová operace probíhá tak, že leasingový nájemce platí nájemné v řádných splátkách a účtuje je pouze v případě, když jde o podnikatele a to do nákladových položek svého

účetnictví (rovnoměrně nebo i zrychleně). Ukončením leasingové smlouvy pronajímatel odprodá předmět leasingu nájemci za zůstatkovou nebo smluvní cenu. [13]

### **3.2.2.9 *Finanční podpora státu***

Výjimečně se objevují u podniků některých odvětví (např. v zemědělství, v energetice, v některých oblastech dopravy) finanční podpory státu formou dotací ze státního rozpočtu, účelových fondů, nadací a nyní se i hodně rozšiřuje finanční podpora ze strany EU. Tyto podpory se spíše poskytují neziskovým formám podnikání.

## 4 ALTERNATIVNÍ FINANCOVÁNÍ

Factoring a forfaiting patří mezi alternativní formy financování, mimo klasických úvěrů, které nabízejí banky. Jsou produkty, které umožňují financování klientů včetně zajištění proti rizikům. [15]

### 4.1 Faktoring

Factoring je smluvně sjednaný průběžný odkup krátkodobých pohledávek, které vznikly dodavateli v důsledku poskytování nezajištěného dodavatelského úvěru. Odkup pohledávek provádí specializovaná faktoringová společnost zpravidla bez možnosti zpětného regresu na dodavatele v případě, že odběratel nezaplatí. [15]

Předmětem odkupu mohou být pohledávky, mající následující kritéria:

- doba splatnosti pohledávek nesmí být delší než 180 dní
- pohledávka vznikla na základě dodavatelského nezajištěného úvěru
- nesmí s ní být spojena jiná práva třetích osob (např. vzájemné kompenzace pohledávek)
- musí existovat možnost postoupení pohledávek
- pohledávka je za subjektem pro faktoringovou společnost s akceptovatelnou bonitou a z přijatelné země [15]

#### 4.1.1 Dělení faktoringu

##### Tuzemský faktoring

Představuje odkup, financování, správu a inkaso krátkodobých pohledávek, které vznikly na základě dodávek zboží či služeb tuzemským odběratelům.

### **Vývozní faktoring**

Jedná se o odkup, financování, správu a inkaso krátkodobých pohledávek, které vznikly na základě dodávek zboží i služeb zahraničním odběratelům.

### **Dovozní faktoring**

Služba, která klientovi umožní získat krátkodobý odběratelský úvěr na zboží, které nakupuje od zahraničních dodavatelů bez nutnosti vystavení jakékoli bankovní záruky, akreditivu, směnky aj. [1]

#### **4.1.2 Funkce faktoringu**

Vývozce může na základě smlouvy o faktoringu plnit tři následující funkce (je zde možnost využívat všechny tři funkce najednou nebo pouze jednu z nich):

#### **Garanční funkce**

Factoringová společnost přejímá úvěrové riziko vyplývající z možnosti platební neschopnosti nebo platební nevěle odběratele. Znamená to, že factoringová společnost musí – v případě, že odběratel nezaplatí – sama provést ve formě garanční platby proplacení pohledávky dodavateli. Garanční platba následuje buď ve lhůtě 90 až 120 dní po termínu splatnosti (u standardního faktoringu) nebo ve lhůtě 10 až 20 dnů (u tzv. nestandardního, neboli maturity faktoringu). Factoringová společnost nemusí provádět garanční platbu pouze v těch případech, kdy odběratel uplatňuje reklamaci dodaného zboží vůči dodavateli. [15]

#### **Funkce předfinancování**

Spočívá v tom, že factoringová společnost proplácí sjednanou výši odkupovaných pohledávek ihned v okamžiku jejich odkupu. Factoringová společnost nevyplácí celou částku

odpovídající hodnotě pohledávky, ale zpravidla pouze 80 až 90 % pohledávky. Zbývající část slouží faktoringové společnosti jako záruka pro případ skonta, reklamací, ale i pro vyúčtování provizí, úroků a event. dalších plateb. [15]

#### 4.1.3 Výhody faktoringu pro dodavatele

- umožňuje dodávat (nezajištěný) na nezajištěný dodavatelský úvěr, aniž by nesl rizika platební neschopnosti či nevěle odběratele;
- zvyšuje jeho konkurenceschopnost a rovněž urychluje celou transakci;
- zbavuje ho náročné práce i nemalých výloh souvisejících s vymáháním pohledávek a úroků z prodlení, rovněž mu odpadá nutnost důkladného prověřování bonity svých odběratelů;
- jestliže využije předfinancování, získá zdroj krytí pohledávek, aniž by musel čerpat bankovní úvěr. Spolu s jistotou zaplacení pohledávky v době splatnosti mu umožňuje mnohem efektivnější řízení cash flow;
- zlepšuje svoji pozici z hlediska rizikovosti - nejisté pohledávky za různými odběrateli mění v pohledávky za faktoringovou společností, jejíž rating je zpravidla na vyšší úrovni. [1]

## 4.2 Forfaiting

Forfaiting je vhodný zejména pro firmy vyvážející rozsáhlejší celky na středně či dlouhodobý úvěr a potřebují finanční krytí pohledávek včetně jejich zajištění. Nejčastěji se objevuje ve strojírenství, ale i u podniků v řadě jiných odvětví. Forfaiting se dá charakterizovat jako odkup středně a dlouhodobých pohledávek vzniklých při vývozu nebo dovozu na úvěr, přičemž subjekt odkupující pohledávky (forfaitér) nemá možnost uplatnit zpětný postih vývozce není-li pohledávka dovozcem řádně zaplacená. Znamená to, že vývozce dostává zaplacenou svoji pohledávku forfaitérem a úvěrové riziko jejího nesplacení jakož i další rizika (měnová, úroková) spojená s danou pohledávku přecházejí na forfaitéra.



Jedná se o odkup jednotlivých pohledávek, ne tedy o odkup veškerých pohledávek zastřešený rámcovou smlouvou. Odkup pohledávek probíhá na diskontní bázi, to znamená, že forfaitér proplácí pohledávku ihned při jejím odkupu. Z této transakce si ale sráží určitý diskont. [1], [15]

#### 4.2.1 Předmět forfaitingu

Předmětem forfaitingu jsou pohledávky, které splňují určité požadavky:

- odkupované pohledávky musí být výhradně pohledávky zajištěné. Jde zejména o směnky avalované bankou, akreditivy s odloženou splatností nebo bankovní záruky. Vždy se musí jednat o abstraktní instrument a volně převoditelný. Forfaitér nekupuje podnikové riziko, ale riziko bankovní
- splatnost pohledávek nebývá kratší než 90 až 180 dní a může dosahovat i 5 až 8 let. Maximální doba splatnosti se odvozuje od rizika země dlužníka. V každém případě se musí jednat o pohledávky s budoucí splatností, tedy ne o pohledávky po lhůtě splatnosti
- z hlediska měnového jsou předmětem forfaitingu pohledávky ve volně směnitelných měnách (jedná se o USD, EUR, či švýcarské franky) Jde především o to, že tyto měny umožňují forfaitérům refinancování na eurotržích a nabízejí pestrou paletu likvidních instrumentů využitelných k zajištění proti měnových a úrokových rizikům.
- výše pohledávek by měla činit 150 – 200 tis. USD, není vyloučen forfaiting i pohledávek nižších [15]

#### 4.2.2 Další druhy forfaitingu

Vedle popsané nejrozšířenější formy, který je spojen s vývozcem, existují i další možnosti využití forfaitingu.

### **Dovozní forfaiting**

Je založen na financování dovozce. Může se vyskytovat ve dvou variantách:

1. Tuzemský dovozce dováží zboží na dodavatelský úvěr a forfaitér odkupuje pohledávku od zahraničního vývozce. Vývozce tak vlastně vyváží proti hotovému placení, přičemž dovozce získá zboží na dodavatelský úvěr.
2. Tuzemský dovozce opět získává zboží na dodavatelský úvěr od vývozce. Současně vystavuje vlastní směnku s avalem přijatelné banky, prodá ji forfaitérovi a získává tak prostředky k zaplacení zahraničnímu dodavateli. Oproti předchozí variantě se tak forfaiting přímo vůbec nedotýká zahraničního dodavatele, který získává promptní placení, a podmínky forfaitingu jsou záležitostí dovozce a forfaitéra. [1]

### **Finanční forfaiting**

Je ve své podstatě devizový směnečný úvěr. Tuzemský podnik mající zájem získat devizový úvěr, vystaví vlastní směnku a opatří ji avalem přijatelné tuzemské banky, Avalovanou směnku poté prodá forfaitérovi, který ji na diskontní bázi okamžitě proplácí. Jedná se tedy o úvěr na bázi volně směnitelné měny, kdy může příjemce úvěru opět využívat v současné době výhodnějších úrokových sazeb oproti korunovému úvěru. Na druhé straně z toho pro něj může vyplývat měnové riziko, pokud úvěr bude splácet z korunových výnosů. [15]

#### **4.2.3 Výhody forfaitingu pro vývozce**

- exportér může vyvážet na úvěr, ale pohledávku dostává zaplacenou v diskontované výši ihned při jejím prodeji forfaitérovi
- exportér nemusí čerpat na krytí pohledávek bankovní úvěr
- financování prostřednictvím forfaitingu vychází z volně směnitelných měn, a tudíž je v současné době úrokově výhodnější než financování korunové
- vývozce se zbavuje rizika platební neschopnosti či platební nevěle obchodního partnera, jakož i rizika úrokového a měnového, které přecházejí na forfaitéra
- forfaitovat lze pohledávky jak při jejím vzniku, tak v zásadě kdykoliv i během doby do jejich splatnosti (min. cca 90 – 180 dnů). [1]

### 4.3 Srovnání faktoringu a forfaitingu

I když má faktoring s forfaitingem shodnou podstatu spočívající v odkupu pohledávek, je zde i tak plná řada rozdílů. Tyto rozdíly jsou důležité z hlediska možností využití obou forem. Přehled nejdůležitějších rozdílů:

Tab. 2. Srovnání faktoringu a forfaitingu [15]

Charakteristický rys	FAKTORING	FORFAITING
<b>Podstata</b>	průběžný odkup na základě rámcové smlouvy	odkup jednotlivých pohledávek
<b>Doba splatnosti pohledávky</b>	krátkodobé do 180 dnů	středně a dlouhodobé 90 dnů až 8 let
<b>Měna pohledávky</b>	zpravidla měna země odběratele	klíčové volně směnitelné měny
<b>Rozsah financování</b>	max. 80-90% pohledávky	výše pohledávky - diskont
<b>Předpoklady</b>	dostatečná bonita odběratele resp. import faktora	prvotřídní bonita ručící banky

## 5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

K zjištění základního obrazu o finančním zdraví společnosti slouží finanční analýza, která se převážně skládá z následujících dílčích analýz:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů.

Analýza se provádí na základě základních výkazů, tedy rozvahy a výsledovky společnosti, optimálně vždy ke konci účetního období. Výsledky konkrétní firmy je vhodné porovnávat s průměrnými výsledky podniku v daném oboru podnikání. [20]

### 5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů nám poskytne přehled o majetkové struktuře, finanční struktuře, struktuře výnosů a nákladů. [5]

#### 5.1.1 Majetková struktura podniku

Tato analýza nám poskytne bližší pohled na strukturu a vývoj aktiv, tedy majetku, ve společnosti a jejich srovnání s průměrnými výsledky daného odvětví. [5]

#### 5.1.2 Finanční struktura podniku

Poskytne bližší pohled na strukturu a vývoj pasiv ve společnosti a jejich srovnání s průměrnými výsledky daného odvětví. Tato analýza nám poskytne bližší pohled na to z jakých prostředků jsme majetek ve společnosti financovali. [5]

### **5.1.3 Struktura výnosů podniku**

Tato analýza nám poskytne bližší pohled na strukturu a vývoj výnosů ve společnosti a jejich srovnání s průměrnými výsledky daného odvětví. [5]

### **5.1.4 Struktura nákladů podniku**

Poskytne bližší pohled na strukturu a vývoj nákladů ve společnosti a jejich srovnání s průměrnými výsledky daného odvětví. [5]

## **5.2 Analýza poměrových ukazatelů**

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. poměrové ukazatele, kterých se vyvinulo značné množství. Poměrové ukazatele jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny účetní informace. [5]

### **5.2.1 Ukazatelé likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Jde o jednu ze základních podmínek úspěšné existence podniku. Tato schopnost je pak brána na zřetel při posouzení kreditibility a solventnosti podniku a poskytování dalších úvěrů.

Principem je rozbor vzájemných vztahů mezi položkami oběžných aktiv s různým stupněm likvidnosti aktiv na jedné straně a položkami závazků na straně druhé. Číselný ukazatel je vhodné opravit o neprodejné zásoby, nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž dobytost je pochybná a zahrnout pohledávky jen v tzv. čisté výši. [5]

$$\text{Likvidita běžná} = (\text{oběžná aktiva} - \text{dlouhodobé pohledávky}) / \text{krátk. záv.} \quad (1)$$

$$\text{Likvidita pohotová} = (\text{peněžní prostředky} + \text{krátkodobé pohledávky}) / \text{krátk. záv.} \quad (2)$$

$$\text{Likvidita okamžitá} = \text{finanční prostředky} / \text{krátk. záv.} \quad (3)$$

### 5.2.2 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti slouží k vyjádření míry využití cizího kapitálu a potažmo jako indikátor výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře kapitálu.

V souvislosti se zadlužeností je třeba doplnit, že pokud podnik využívá větší měrou leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu účtovaných závazků, jelikož budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z hlediska účetně-metodického nejsou zachyceny v rozvaze nájemce. [5]

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{aktiva} \quad (4)$$

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál} \quad (5)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (6)$$

### 5.2.3 Ukazatelé rentability

Ukazatelé výnosnosti (rentability) charakterizují, jak je zhodnocován ve firmě vázaný kapitál. Nejoblíbenějším měřítkem finanční výkonnosti je rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Představuje míru výkonnosti, kterou vlastníci získávají ze svých investic. Měla by být vyšší než výnosnost celkového kapitálu a zároveň běžná úroková míra. Neméně důležitá k posouzení rentabilita celkového kapitálu je předmětem zájmu externích subjektů (zvláště potenciálních partnerů). Měla by dosahovat maximálních hodnot. Rentabilita tržeb (ROS) ukazuje, kolik zisku má podnik na 1 Kč tržeb. [5]

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \text{EBIT} / \text{celkový kapitál} \quad (7)$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál} \quad (8)$$

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \text{čistý zisk} / \text{tržby za zboží a výrobky} \quad (9)$$

#### 5.2.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity umožňují vyjádřit a kvantifikovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. [5]

Pro posouzení obratu celkových aktiv je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Obecně platí, čím vyšší je obrat aktiv tím lépe. Nízká hodnota ukazatele může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt (vysoká hodnota aktiv v důsledku vysoké hodnoty dlouhodobého majetku). Obrat pohledávek a závazků je vhodné porovnávat společně, čímž zjistíme, zda společnost hradí dříve či později své závazky než obdrží úhrady pohledávek. [5]

$$\text{Obratovost aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva} \quad (10)$$

$$\text{Doba obratu aktiv} = (\text{průměrný stav aktiv} / \text{tržby}) \times 360 \quad (11)$$

#### 5.2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. [5]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (12)$$

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**



## 6 ANALÝZA VNĚJŠÍCH FAKTORŮ

Okolí podniku, které významně ovlivňuje rozhodování o zdrojích financování firem ovlivňuje také prostředí vytvářené státem a jeho institucemi.

### 6.1 Legislativní normy a hospodářská politika státu

Zde se jedná především o zákonné normy upravující zejména odpisy majetku, jeho zařazování do odpisových skupin, daňové sazby, či podmínky podnikání, včetně například práv a povinností tichého společníka. Dalšími vyznanými prvky jsou kroky vlády v podobě vydávání státních dluhopisů, které ovlivňují cenu peněz. V neposlední řadě působí na trhu Česká národní banka a její politika ovlivňující zejména úrokovou míru a inflaci. Všechny tyto faktory je třeba brát v úvahu a na základě analýzy odhadnout jejich vývoj.

### 6.2 Daňové sazby

Daňové sazby se v posledních letech vyvíjí pozitivně. Sazba daně z příjmu právnických osob se snižuje a v nejbližších dalších letech pak můžeme očekávat její další snížení, zejména s ohledem na volební preference pravicových stran a jejich daňové záměry. V této práci však nebudu tyto spekulace zohledňovat a vyjdu ze známých hodnot. [23]

Tab. 3. Vývoj daň. sazeb u právnických osob v letech 1999 – 2008 [vlastní zpracování]

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Sazba daně	35%	31%	31%	31%	31%	28%	26%	24%	24%	21%

### 6.3 Odpisy

Doba odepisování dlouhodobého majetku se počínaje rokem 2005 změnila a to pozitivním směrem. Odepisování nejběžnějších odpisových skupin je stanoveno na 3 respektive 4 roky u první a 5 let u druhé odpisové skupiny. Stroje pro zhotovování vazby V2 jsou zařazeny do 2. odpisové skupiny. [24] Možnost, že by došlo například v příštím roce k dalšímu zkrácení, je minimální

### 6.4 Inflace

Míra inflace se dlouhodobě pohybovala na velmi nízkých hladinách a patří v posledních letech k základním stabilizačním prvkům české ekonomiky. V současné době inflace poměrně razantně vzrůstá a její růst se dá ještě očekávat. [21]

Vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12-ti předchozích měsíců. Následující tabulka ukazuje vývoj inflace za posledních 10 let. [21]

*Tab. 4. Vývoj míry inflace v letech 1997-2007[vlastní zpracování]*

Rok	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Inflace	8,5%	10,7%	2,1%	3,9%	4,7%	1,8%	0,1%	2,8%	1,9%	2,5%	2,8%

### 6.5 Výnosnost státních dluhopisů

Dalším důležitým ukazatelem je výnosnost státních dluhopisů, které se dají považovat za jistou bezrizikovou investici. Tabulka obsahuje přehled posledních let a aktuální situaci. [22]

Tab. 5. Hrubý výnos 10-ti letého státního dluhopisu [vlastní zpracování]

Období	Hrubý výnos státního 10-letého dluhopisu (%)
29.2.2008	4,48
31.1.2008	4,54
31.12.2007	4,65
30.11.2007	4,54
31.10.2007	4,50
30.9.2007	4,54
31.8.2007	4,48
31.7.2007	4,59
30.6.2007	4,53
31.5.2007	4,23
30.4.2007	3,92
31.3.2007	3,76
28.2.2007	3,78

## 6.6 PRIBOR

Základním údajem, na kterém staví komerční banky svou úrokovou politiku je mezibankovní sazba PRIBOR vyhlášená ČNB.

Tab. 6. Vývoj sazby PRIBOR [vlastní zpracování]

Období	PRIBOR 1m (%)	PRIBOR 1r (%)
29.2.2008	3,81	4,11
31.1.2008	3,70	4,16
31.12.2007	3,98	4,20
30.11.2007	3,43	3,99
31.10.2007	3,35	3,83
30.9.2007	3,33	3,82
31.8.2007	3,07	3,70
31.7.2007	2,90	3,59
30.6.2007	2,81	3,38
31.5.2007	2,61	3,16
30.4.2007	2,54	2,92
31.3.2007	2,54	2,81
28.2.2007	2,54	2,83

## 7 ANALÝZA FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. [5]

V současné době je finanční analýza a její provádění nedílnou součástí práce finančních manažerů. Zajištění finančního zdraví podniku je totiž jedním ze základních úkolů každého finančního manažera.

Analýza finanční situace a finančního hospodaření podniku by měla nejen zobrazit uplynulý vývoj v těch kterých oblastech a samozřejmě určit příčiny zlepšení či zhoršení finanční situace, ale především také přispět k volbě nejvhodnějších způsobů při rozhodování o dalším vývoji činnosti podniku. Pro provedení této analýzy je nezbytné použít odpovídající soustavu ukazatelů majících dostatečnou vypovídací schopnost o celé finanční situaci a jejím vývoji. [5]

**Pozn.:** V mé praktické části budu projektovat financování podniku z cizích zdrojů na konkrétní Společnosti, která existuje. Na základě dohody s předsedou představenstva neuvádím skutečný název společnosti, identifikační číslo a jména osob v představenstvu společnosti a v dozorčí radě. Ostatní údaje jsou pravdivé a aktuální dle výroční zprávy Společnosti.

### 7.1 Základní informace o společnosti

Obchodní firma:	<b>ABC, a.s.</b>
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo banky:	Zlín
Identifikační číslo:	12345678
Datum zápisu do OR:	18. listopadu 1996
Údaje o zápisu do OR:	společnost je zapsána u Krajského soudu v Brně

Výše základního kapitálu:	24 000 000,- Kč
Akcie:	1 200 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě
Jmenovitá hodnota akcie:	20 000,- Kč
Předmět činnosti:	Zpracování gumárenských směsí Výroba polotovarů, výrobků, dílů a součástí z kaučuku, pryže a plastů, včetně jejich modifikací. Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje

Většinovým akcionářem Společnosti byla k 31. prosinci 2007 společnost WOCO Niederlande B.V. [27], [28]

### 7.1.1 Složení představenstva

Složení představenstva k 31. prosinci 2007 bylo následující: [27], [28]

	<u>Funkce</u>	<u>Poznámka</u>
Ing. Jan Novák	předseda	jmenován 18. listopadu 1996
Ing. Petr Novotný	člen	jmenován 24. října 2000
Kamil Říman	člen	jmenován 18. listopadu 1996

Složení dozorčí rady k 31. prosinci 2007 bylo následující: [27], [28]

	<u>Funkce</u>	<u>Poznámka</u>
Tibor Novák	člen	jmenován 16. června 2003
Pavel Nový	člen	jmenován 16. června 2003
Jan Chystal	člen	jmenován 19. června 2003

### 7.1.2 Organizační struktura

Organizační struktura Společnosti se v r. 2007 sestává z následujících oddělení:

- Úsek řízení jakosti
- Úsek personalistiky
- Obchodní úsek
- Technický úsek
- Výrobní úsek
- Úsek přípravy výroby [27], [28]

### 7.1.3 Aktivity firmy

Podnikatelská činnost Společnosti je od počátku fungování zaměřená na výzkum, vývoj a výrobu v oblasti gumárenské a plastikářské technologie. Její dominantní zaměření spočívá ve vývojově – výrobní činnosti v oblasti pryžových a pryžotextilních membrán pro měřicí, regulační a dávkovací techniku, přičemž není rozhodující jaké podmínky exploatace u uživatele jsou požadovány. Společnost tímto způsobem reaguje na dosud deficitní oblast tuzemské dostupnosti těchto výrobků, které byly v převážné míře dováženy pouze z nejvyspělejších hospodářských zemí.

Vedle toho se Společnost zaměřuje i na další výrobky z technické pryže, jejichž společným jmenovatelem je nízká hmotnost, jednoznačná elastická funkční spolehlivost při zachování požadovaných odolností vůči vysokým i nízkým teplotám, agresivitě pracovních prostředí při exploataci, zdravotní nezávadnosti a dlouhodobé životnosti.

Díky začlenění do nadnárodního seskupení skupiny firem WOCO Group rozšířila Společnost svůj výrobní okruh o výrobky ze silikonového kaučuku, se kterým do té doby neměla zkušenosti. Hlavní část výrobního programu tvoří produkty pro automobilový průmysl, kde z hlediska kvalitativního dosahuje Společnost vysokého stupně spolehlivosti.

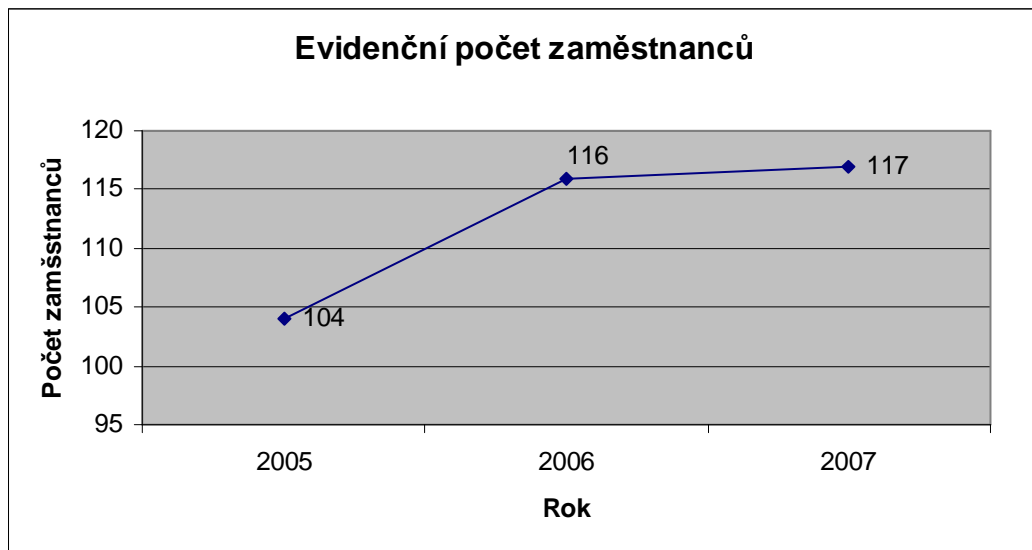
Aktivity Společnosti v oblasti výzkumu a vývoje jsou především zaměřeny na výzkum a vývoj nových výrobků pro zákazníky, jak v rámci skupiny WOCO, tak i pro externí odběratele. Činnost Společnosti spočívá v tom, že je schopna dle zadání parametrů výrobku (v jakém prostředí bude výrobek pracovat, životnostní parametry, rozměry apod.) navrhnout optimální řešení, které poté zakomponujeme do konečného produktu. [27], [28]

#### 7.1.4 Analýza zaměstnanců

Vedení Společnosti zahrnuje výkonné členy představenstva, členy dozorčí rady a ostatní ředitele a vedoucí pracovníky, kteří jsou jim přímo podřízeni. [27], [28]

Tab. 7. Vývoj počtu zaměstnanců Společnosti [vlastní zpracování]

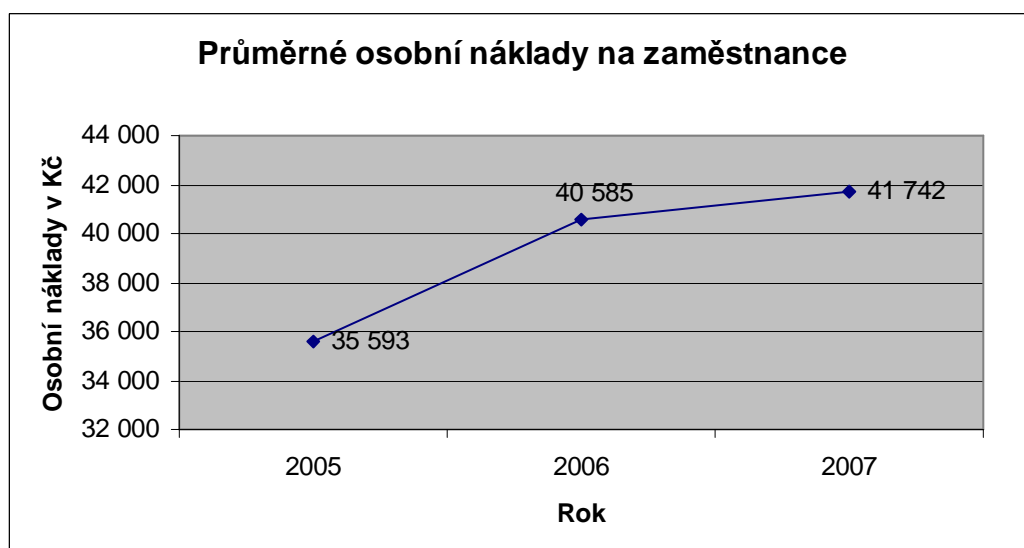
Evidenční počet zaměstnanců			
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Vedení společnosti	8	7	7
Ostatní zaměstnanci	96	109	110
Celkem	104	116	117



Obr. 1. Evidenční počet zaměstnanců Společnosti [vlastní zpracování]

Tab. 8. Vývoj osobních nákladů na zaměstnance [vlastní zpracování]

Průměrné osobní náklady na zaměstnance			
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Vedení společnosti	7 726	9 125	8 553
Ostatní zaměstnanci	27 867	31 460	33 189
Celkem	35 593	40 585	41 742



Obr. 2. Průměrné osobní náklady v Kč na zaměstnance [vlastní zpracování]



## 7.2 Stručná charakteristika odvětví

Gumárenský a plastikářský průmysl v ČR dosáhl v posledních sedmi letech nebývalý vzestup a výrazně posílil své postavení v rámci zpracovatelského průmyslu. Zařadil se mezi nejúspěšnější sektory české ekonomiky, přičemž důvody tohoto boomu nutno hledat v jeho úzké vazbě na automobilový a elektrotechnický průmysl, obaly, stavebnictví aj. V objemu tržeb již překonal odvětví OKEČ 24 (chemický a farmaceutický průmysl) a lze usuzovat, že tento stav se udrží i v nejbližších letech.

Ve shodě s odvětvovou klasifikací ekonomických činností (OKEČ), která odpovídá mezinárodně platné NACE Rev. 1, zahrnuje dva výrobní obory – výrobu pryžových výrobků (OKEČ 25.1) a výrobu zboží z plastů (OKEČ 25.2), které se dále dělí každý na několik suboborů. V oboru 25.1 je dominantní výroba pneumatik a vzdušnic (cca 66 % z celkových tržeb), dále hadice, těsnění, klínové řemeny aj., v oboru 25.2 se vyrábí široký sortiment – desky, profily, fólie, obaly a plastové výrobky pro další zpracovatelská odvětví. [20]

## 7.3 Analýza absolutních ukazatelů

K hodnocení finanční situace firmy se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zjišťují také jejich procentní změny. Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů nalézáme v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent. [5]

## 7.3.1 Analýza aktiv

Tab. 9. Procentní rozbor položek majetkové struktury [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005		2006		2007	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>73 892</b>	<b>100%</b>	<b>91 288</b>	<b>100%</b>	<b>105 568</b>	<b>100%</b>
Dlouhodobý majetek	52 754	71%	66 553	73%	77 335	73%
DNM	0	0%	0	0%	165	0%
DHM	52 754	71%	66 553	73%	77 170	73%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	20 346	28%	23 978	26%	27 275	26%
Zásoby	7 879	11%	8 563	9%	7 741	7%
Pohledávky	12 099	16%	12 946	14%	17 720	17%
Finanční majetek	368	0%	2 469	3%	1 814	2%
Časové rozlišení	792	1%	757	1%	958	1%

Z analýzy aktiv vyplývá, že více než dvě třetiny celkových aktiv tvoří dlouhodobý majetek, nebo-li stálá aktiva a v nich pak jen jedna položka, a to dlouhodobý hmotný majetek. Je to především z důvodu, že Společnost vlastní budovy. Naopak Společnost nevládní žádný dlouhodobý finanční majetek a až v r. 2007 uvádí v rozvaze malou část dlouhodobého nehmotného majetku.

Oběžná aktiva jsou tvořena především z krátkodobých pohledávek a zásob. Pouze v malém objemu je zastoupen finanční majetek a položky časového rozlišení.

Tab. 10. Vývojové trendy položek majetkové struktury [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2005
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>73 892</b>	<b>91 288</b>	<b>24%</b>	<b>105 568</b>	<b>16%</b>	<b>43%</b>
Dlouhodobý majetek	52 754	66 553	26%	77 335	16%	47%
DNM	0	0	0%	165	0%	0%
DHM	52 754	66 553	26%	77 170	16%	46%
DFM	0	0	0%	0	0%	0%
Oběžná aktiva	20 346	23 978	18%	27 275	14%	34%
Zásoby	7 879	8 563	9%	7 741	-10%	-2%
Pohledávky	12 099	12 946	7%	17 720	37%	46%
Finanční majetek	368	2 469	571%	1 814	-27%	393%
Časové rozlišení	792	757	-4%	958	27%	21%

### Analýza let 2005 - 2006

Hodnota celkových aktiv se v roce 2006 oproti roku 2005 zvýšila téměř o jednu čtvrtinu. Ve srovnání s rokem 2005 došlo v roce 2006 u dlouhodobého majetku, konkrétně dlouhodobého hmotného majetku, ke zvýšení stavu této rozvahové položky o 26%.

U oběžných aktiv můžeme vidět největší meziroční růst u finančního majetku, konkrétně se jedná o peníze na bankovních účtech.

### Analýza let 2006 – 2007

Hodnota celkových aktiv se v roce 2007 oproti roku 2006 opět zvýšila. V procentuálním vyjádření se jedná o 16%. Toto je způsobeno tím, že Společnost nakoupila další stroje a strojová zařízení k rozšíření výroby.

Stálá aktiva se v roce 2007 zvýšila o výše uvedených 16 %, protože opět téměř jedinou položkou byl dlouhodobý hmotný majetek.

Hodnota oběžných aktiv se v roce 2007 zvýšila o 14 % oproti roku 2006, kdy zásoby sice klesly o 10%, finanční majetek dokonce o 27%, ale celkový růst oběžných aktiv zapříčinil růst pohledávek, který je v procentuálním vyjádření 37%, největší růst zaznamenaly pohledávky z obchodního styku.

### Vývoj let 2005 – 2007

Při srovnání let 2005 a 2007 můžeme vidět jednoznačný růst jak celkových aktiv (o 43%), tak i stálých aktiv (dokonce o 47%) a oběžných aktiv (o 34%). U oběžných aktiv, konkrétně položky zásob, můžeme vidět postupné snižování hodnot (ve srovnání roků 2005 a 2007 o 2%), a to z důvodu, že společnost se snaží o rychlejší obrat zásob a tím snížení jejich nákladů.

## 7.3.2 Analýza pasiv

Tab. 11. Procentuální rozbor položek finanční struktury [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005		2006		2007	
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>73 892</b>	<b>100%</b>	<b>91 288</b>	<b>100%</b>	<b>105 568</b>	<b>100%</b>
Vlastní kapitál	38 828	53%	50 597	55%	61 033	58%
Základní kapitál	24 000	32%	24 000	26%	24 000	23%
Rezervní fondy, ...	272	0%	869	1%	1 458	1%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%
HV min.let	2 604	4%	13 959	15%	25 138	24%
HV b.o.	11 952	16%	11 769	13%	10 437	10%
Cizí zdroje	35 064	47%	40 691	45%	44 527	42%
Rezervy	577	1%	5 002	5%	746	1%
Dlouhodobé závazky	2 340	3%	3 994	4%	5 989	6%
Krátkodobé závazky	25 695	35%	9 432	10%	10 997	10%
BU	6 452	9%	22 313	24%	26 795	25%
- dlouhodobé BÚ	0	0%	0	0%	0	0%
- krátkodobé BÚ	6 452	9%	22 313	24%	26 795	25%
Časové rozlišení	0	0%	0	0%	8	0%

Z analýzy pasiv vyplývá, že ve všech sledovaných obdobích Společnost udržuje větší poměr vlastního kapitálu nad cizími zdroji. U položek vlastního kapitálu vidíme, že výše základního kapitálu se v letech 2005 – 2007 neměnila a zůstala na stejné výši 24 mil Kč. Pro Společnost je velmi pozitivní trend zvyšujícího se HV minulých let, který se skokově zvyšuje. Tento růst je vytvářen cíleně z důvodu, že Společnost čeká v následujících účetních obdobích vysoká investice.

U položek cizích zdrojů je vidět, že Společnost vykazuje v jednotlivých letech zvýšení dlouhodobých i krátkodobých závazků z důvodů zvyšujících se položek odloženého daňového závazku a závazků z obchodního styku.

Tab. 12. Vývojové trendy položek finanční struktury [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2005
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>73 892</b>	<b>91 288</b>	<b>24%</b>	<b>105 568</b>	<b>16%</b>	<b>43%</b>
Vlastní kapitál	38 828	50 597	30%	61 033	21%	57%
Základní kapitál	24 000	24 000	0%	24 000	0%	0%
Rezervní fondy, ...	272	869	219%	1 458	68%	436%
Kapitálové fondy	0	0	0%	0	0%	0%
HV min.let	2 604	13 959	436%	25 138	80%	865%
HV b.o.	11 952	11 769	-2%	10 437	-11%	-13%
Cizí zdroje	35 064	40 691	16%	44 527	9%	27%
Rezervy	577	5 002	0%	746	0%	0%
Dlouhodobé závazky	2 340	3 994	71%	5 989	50%	156%
Krátkodobé závazky	25 695	9 432	-63%	10 997	17%	-57%
BU	6 452	22 313	246%	26 795	20%	315%
- dlouhodobé BÚ	0	0	0%	0	0%	0%
- krátkodobé BÚ	6 452	22 313	246%	26 795	20%	315%
Časové rozlišení	0	0	0%	8	0%	0%

#### Analýza let 2005 – 2006

Hodnota celkových pasiv se v roce 2006 zvýšila o 24 %. Největší podíl na tomto zvýšení mají položky rezervního fondu a HV minulých let.

Hodnota vlastního kapitálu se v roce 2006 zvýšila celkem o 30 %, jak již bylo zmíněno, jedná se především o položku HV minulých let, kdy došlo k procentuálnímu zvýšení o 436%.

Z pohledu tvorby zisku byl rok 2006 oproti roku 2005 téměř stabilní, došlo pouze k mírnému snížení o 2%.

Cizí zdroje se v roce 2006 zvýšily o 16 %. O největší navýšení tohoto procenta se zapříčinily krátkodobé bankovní úvěry, které vzrostly oproti minulému hospodářskému období o 246 %. Oproti tomu došlo k výraznému snížení krátkodobých závazků o 63%.

#### Analýza let 2006 – 2007

Hodnota celkových pasiv se v roce 2007 meziročně zvýšila o 16%. U vlastního kapitálu došlo dokonce k meziročnímu zvýšení o 21%, opět je to způsobeno zvýšením položek rezervního fondu a HV minulých let. Z pohledu tvorby zisku ale došlo k meziročnímu snížení o 11%.

Cizí zdroje se zvýšily o 9 %, vlastní kapitál o uvedených 21%. Vývoj se jeví jako mírně nepříznivý, neboť obecně platí, že cizí zdroje financování jsou levnější než vlastní a tento trend zapříčinil pokles hospodářského výsledku za běžné období o zmíněných 11%, což není pozitivní změna.

Nicméně u jednotlivých položek cizích zdrojů můžeme vidět meziroční růst, především u dlouhodobých závazků (opět položka odloženého daňového závazku) a krátkodobých bankovních úvěrů, ale u nich už to není tak výrazné.

#### Vývoj let 2005 – 2007

Při srovnání let 2005 a 2007 můžeme jednoznačně vidět růst celkových pasiv o 43%, tak i položky vlastního kapitálu o 57% a cizích zdrojů o 27%. U vlastního kapitálu je nejvýraznější růst u položky HV minulých let 865% (příprava na investici) a položky rezervního fondu, který se váže k HV. Oproti tomu vidíme, že se postupně snižuje hodnota HV běžného období o 13%.

Valná hromada Společnosti nerozhodla v letech 2005 - 2007 o zvýšení základního kapitálu upsáním nových akcií a tudíž nedochází k poměrovým změnám u položky základní kapitálu.

U cizích zdrojů došlo ve sledovaných obdobích ke značnému zvýšení krátkodobých bankovních úvěrů (315%) a dlouhodobých závazků (156%), oproti tomu došlo ke značnému snížení krátkodobých závazků o 57%.

## 7.3.3 Analýza výkazu zisků a ztrát

Tab. 13. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005		2006		2007	
<b>VÝNOSY</b>	<b>197 217</b>	<b>100%</b>	<b>213 981</b>	<b>100%</b>	<b>212 512</b>	<b>100%</b>
Tržby za prodej zboží	1 072	1%	506	0%	884	0%
Tržby za vl. výrobky	129 537	66%	142 721	67%	149 983	71%
Obchodní marže	238	0%	242	0%	25	0%
Změna stavu + aktivace	296	0%	820	0%	-845	0%
Tržby z prodeje dlh. majetku a materiálu	6 741	3%	1 958	1%	1 262	1%
Ostatní výnosy	2 397	1%	2 299	1%	2 261	1%
Přidaná hodnota	56 936	29%	65 435	31%	58 942	28%
<b>NÁKLADY</b>	<b>122 598</b>	<b>100%</b>	<b>132 415</b>	<b>100%</b>	<b>139 852</b>	<b>100%</b>
Náklady na zboží	834	1%	264	0%	859	1%
Spotřeba materiálu a energie	62 130	51%	63 551	48%	70 697	51%
Služby	11 005	9%	14 797	11%	19 524	14%
Nákladové úroky	1 020	1%	1 077	1%	1 243	1%
Odpisy	2 838	2%	3 461	3%	5 229	4%
Osobní náklady	35 593	29%	40 586	31%	41 742	30%
Zůstatková cena prod. majetku	2 776	2%	1 615	1%	498	0%
Změna stavu rezerv a OP	1 566	1%	4 213	3%	-4 152	-3%
Ostatní náklady	4 836	4%	2 851	2%	4 212	3%

Z analýzy výkazu zisků a ztrát vyplývá, že ve všech sledovaných obdobích Společnost vykazuje větší poměr výnosů nad náklady, což je pozitivní trend.

Předmět činnosti Společnosti potvrzuje i skladba výnosů a nákladů. Ve výnosech je nejvíce zastoupena položka tržby za vlastní výrobky, která je ve všech sledovaných letech větší než 60-ti %.

U položek nákladů je nejmarkantnější položka spotřeba materiálu a energie, která se ve všech sledovaných letech pohybuje okolo 50% nákladů a dále položka osobních nákladů, která je z největší části tvořena mzdovými náklady, které mají vzrůstající tendenci.

Tab. 14. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2005
<b>VÝNOSY</b>	<b>197 217</b>	<b>213 981</b>	<b>9%</b>	<b>212 512</b>	<b>-1%</b>	<b>8%</b>
Tržby za prodej zboží	1 072	506	-53%	884	75%	-18%
Tržby za vl. výrobky	129 537	142 721	10%	149 983	5%	16%
Obchodní marže	238	242	2%	25	-90%	-89%
Změna stavu + aktivace	296	820	177%	-845	-203%	-385%
Tržby z prodeje dlh. majetku a materiálu	6 741	1 958	-71%	1 262	-36%	-81%
Ostatní výnosy	2 397	2 299	-4%	2 261	-2%	-6%
Přidaná hodnota	56 936	65 435	15%	58 942	-10%	4%
<b>NÁKLADY</b>	<b>122 598</b>	<b>132 415</b>	<b>8%</b>	<b>139 852</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>
Náklady na zboží	834	264	-68%	859	225%	3%
Spotřeba materiálu a energie	62 130	63 551	2%	70 697	11%	14%
Služby	11 005	14 797	34%	19 524	32%	77%
Nákladové úroky	1 020	1 077	6%	1 243	15%	22%
Odpisy	2 838	3 461	22%	5 229	51%	84%
Osobní náklady	35 593	40 586	14%	41 742	3%	17%
Zůstatková cena prod. majetku	2 776	1 615	-42%	498	-69%	-82%
Změna stavu rezerv a OP	1 566	4 213	169%	-4 152	-199%	-365%
Ostatní náklady	4 836	2 851	-41%	4 212	48%	-13%

#### Analýza let 2005 – 2006

Celková hodnota výnosů se v roce 2006 zvýšila o 9 %. Tržby za prodej zboží se v roce 2006 snížily o 53 % oproti roku 2005. Ovšem tržby za vlastní výrobky se zvýšily o 10%. V absolutní hodnotě je to zvýšení z 129 537 tis. Kč na 142 721 tis. Kč. Změna stavu zásob se zvýšila o 177%.

Oproti tomu se snížila položka tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, v procentním vyjádření o 71%.

Celková hodnota nákladů se v roce 2006 zvýšila o 8 % oproti roku 2005. Náklady vynaložené na prodané zboží se snížila o 68 %.

Hodnota výkonové spotřeby (spotřeba materiálu a energie a služby) se zvýšila v roce 2006 o 2% a u služeb o 34%.

Osobní náklady se v roce 2006 zvýšily o 14 %. Je to dáno tím, že společnost zvýšila počet svých zaměstnanců ze 104 na 116 a vzrostly také náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění.

V důsledku navýšení krátkodobých úvěrů se zvedly také nákladové úroky o 6 %.



### Analýza let 2006 – 2007

I když došlo v roce 2007 ke zvýšení tržeb za prodej zboží a za vlastní výrobky, celkově se výnosy meziročně snížily o 1%. Toto je zapříčiněno především poklesem položek obchodní marže (o 90%) a změny stavu zásob (o 203%).

Opět dochází k meziročnímu snížení tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, tentokrát o 36%.

Celkové náklady se v roce 2007 oproti roku 2006 zvýšily o 6 %. Největší podíl na tomto zvýšení mají náklady na zboží, spotřeba materiálu a energie a služby.

Osobní náklady se meziročně zvýšily pouze o 3 %, tento mírný růst je způsobem především tím, že Společnost meziročně zvýšila počet zaměstnanců pouze o 1 osobu a také nedocházelo k výraznému zvýšení průměrných osobních nákladů na zaměstnance.

### Vývoj let 2005 – 2007

Při srovnání let 2005 a 2007 můžeme vidět růst výnosů o 8% a růst nákladů o 14%. Z tohoto je patrné, že ve Společnosti dochází ke snižování tržeb za prodej zboží, tržeb za vlastní výrobky a ke zvyšování nákladových položek, např. spotřeby materiálu a energie (14%), služeb (77%).

Ve všech sledovaných letech můžeme vidět nárůst položky odpisů (o 84%), z důvodu zvýšení položek majetku. Také je patrný výrazný pokles položky změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti, ve sledovaných obdobích o 365%.

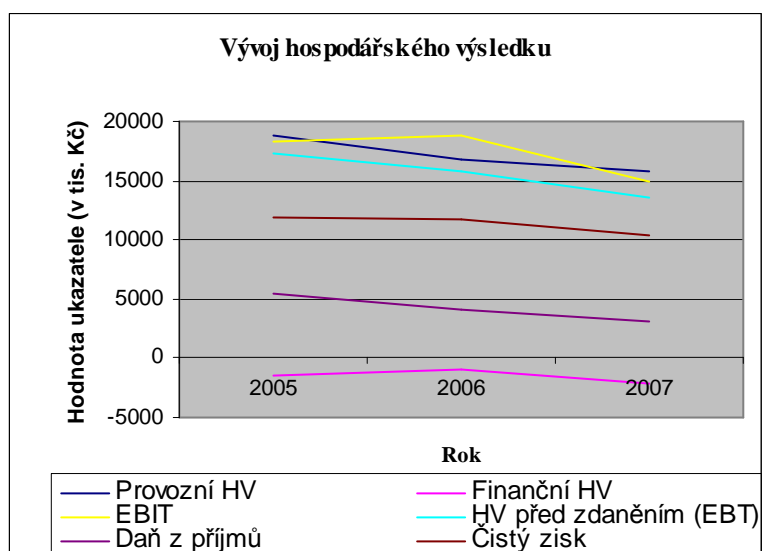
Pozitivní trend je patrný u položek ostatních výnosů a nákladů, kdy ostatní výnosy sice klesly o 6% ve sledovaném období, ale ostatní náklady klesly o 13%.

## 7.3.4 Vývoj zisku a čistého pracovního kapitálu

Tab. 15. Vývoj zisku v letech 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

v tis. Kč	2005	2006	2007
<b>Provozní HV</b>	18807	16761	15795
<b>Finanční HV</b>	-1434	-946	-2170
<b>EBIT</b>	18393	18846	14868
<b>HV před zdaněním (EBT)</b>	17373	15815	13625
<b>Daň z příjmů</b>	5421	4046	3188
<b>Čistý zisk</b>	11952	11769	10437

Z tabulky je patrné, že provozní hospodářský výsledek (HV) byl vždy srážen záporným výsledkem z finančních operací. Mimořádný HV se na celkovém výsledku vůbec nepodílel. Jak již bylo patrné z analýzy pasiv, dochází k poklesu provozního hospodářského výsledku, tak i ke snížení čistého zisku. I přesto se dá říci, že společnost vykazuje ve všech sledovaných obdobích stabilní pozici.

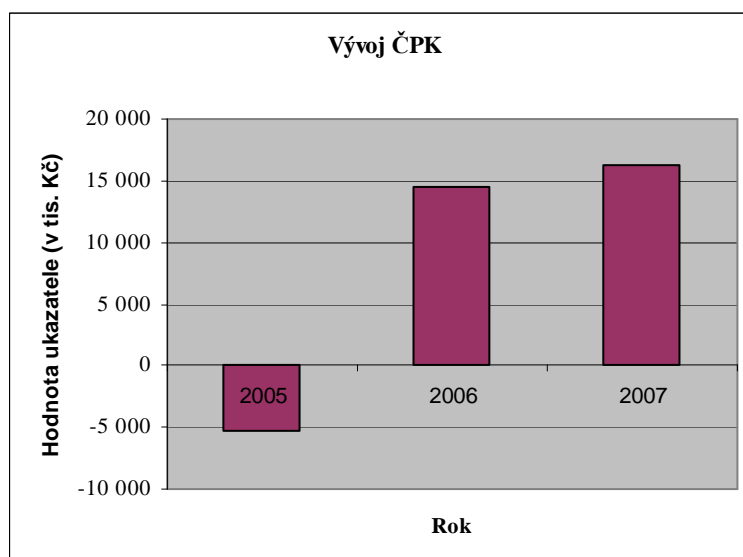


Obr. 3. Vývoj HV 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

Tab. 16. Vývoj ČPK v letech 2005 – 2007[vlastní zpracování]

Rok	Čistý pracovní kapitál
2005	-5 349
2006	14 546
2007	16 278

Z tabulky čistého pracovního kapitálu je možné vyčíst zlepšující se trend, kdy došlo ke značnému zvýšení hodnoty ČPK, v roce 2005 z hodnoty 5 349 tis. Kč na hodnotu 16 278 tis. Kč v roce 2007. Příčinu můžeme hledat ve snižujících se krátkodobých závazcích..



Obr. 4. Vývoj ČPK 2005 – 2007[vlastní zpracování]

#### 7.4 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Umožňují získat rychlý a nenákladný přehled o základních finančních charakteristikách firmy. [5]

### 7.4.1 Ukazatelé likvidity

Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Lze ji nazvat také jako krátkodobá platební schopnost podniku. [5]

#### 7.4.1.1 Běžná likvidita

Za optimální se považuje hodnota ukazatele 1,5 až 2. Ukazatel je však třeba vždy posuzovat s ohledem na podmínky příslušného podniku.

Tento ukazatel má omezenou vypovídací schopnost v tom, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti. A dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich doby splatnosti – 1 měsíc, 3 měsíce, až rok.

Běžná likvidita v podniku v jednotlivých letech nedosahuje doporučeného rozmezí. Znamená to, že podnik má v roce 2005 sníženou schopnost uspokojit své věřitele a v letech 2006 a 2007 naopak vykazuje vysoké hodnoty. [5]

Tab. 17. Vývoj běžné likvidity 2005 – 2007[vlastní zpracování]

Rok	Běžná likvidita
2005	0,792
2006	3,004
2007	2,480

#### 7.4.1.2 Pohotová likvidita

Doporučenou hodnotou ukazatele je 1 až 1,5. Pro zachování likvidity firmy je důležité, aby hodnota neklesla pod 1, což se podniku až na rok 2005 daří, hodnoty let 2006 a 2007 jsou ještě příznivé. Vyšší hodnoty jsou způsobeny nižším objemem zásob. [5]

Tab. 18. Vývoj pohotové likvidity 2005 – 2007[vlastní zpracování]

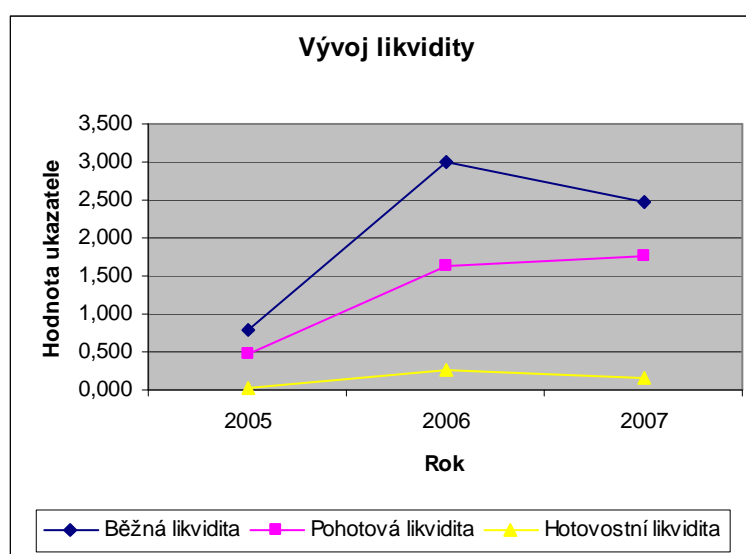
Rok	Pohotová likvidita
2005	0,485
2006	1,634
2007	1,776

#### 7.4.1.3 Hotovostní likvidita

Likvidita je zajištěna ještě při hodnotě 0,2 až 0,35. Podnik nedostatek prostředků částečně nahrazuje formou úvěrů. Finanční situace a množství peněz v podniku v jednotlivých letech kolísá, nejvyšší hodnota peněžních prostředků společně s nejnižšími krátkodobými závazky je v roce 2006, čemuž odpovídá nejlepší hodnota hotovostní likvidity. [5]

Tab. 19. Vývoj hotovostní likvidity 2005 – 2007[vlastní zpracování]

Rok	Hotovostní likvidita
2005	0,014
2006	0,262
2007	0,165



Obr. 5. Vývoj likvidity 2005 – 2007[vlastní zpracování]

## 7.4.2 Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit cizí zdroje. Měříme tedy rozsah, v jakém je firma financována cizími zdroji.

Taková situace, kdy by byl veškerý majetek podniku financován (kryt) z vlastních zdrojů, asi nikdy nenastane. Určitá zadluženost je pro firmu obvykle užitečná zejména u zdravých firem. Ovšem příliš velká zadluženost dostává podnik do situace, kdy jedinou možností jak se dostat z krize je další půjčka. [6]

Na následujících stránkách se pokusím nastínit situaci zadluženosti akciové společnosti a posoudit, zda je přiměřeně financována z cizích nebo vlastních zdrojů.

### 7.4.2.1 Celková zadluženost

V literatuře se uvádí, že celková hodnota ukazatele by neměla překročit 0,6 [6]. Přičemž její zvyšování by znamenalo snižování stability firmy. U sledovaného podniku je ve všech sledovaných obdobích dosahováno příznivých hodnot. Věřitelské riziko je konstantní.

Tab. 20. Vývoj celkové zadluženosti 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

Rok	Celková zadluženost
2005	0,475
2006	0,446
2007	0,422

### 7.4.2.2 Ukazatel finanční nezávislosti

Tento ukazatel je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability firmy a spolu

s ukazateli solventnosti bývá považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku. [5]

Z níže uvedených hodnot je patrné, že finanční stabilita podniku je na dobré úrovni, kdy se ukazatel nepatrně zvyšuje v důsledku zvýšení poměru cizích zdrojů, kdy např. v roce 2007 způsobilo nepatrný růst hodnoty ukazatele na 57,8 % vlastního kapitálu k celkovým aktivům.

*Tab. 21. Vývoj finanční nezávislosti 2005 – 2007[vlastní zpracování]*

Rok	Ukazatel fin. nezávislosti
2005	0,525
2006	0,554
2007	0,578

#### 7.4.2.3 Míra zadluženosti

Jde o poměr cizích a vlastních zdrojů. Udává kolik Kč cizích zdrojů připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře firmy. [5]

Je vidět, že ve všech sledovaných obdobích se hodnota ukazatele dostala pod hranici 1, což znamená převýšení vlastních zdrojů nad cizími. Míra zadluženosti společnosti mírně klesá, což je příznivý vývoj.

*Tab. 22. Vývoj míry zadluženosti 2005 – 2007[vlastní zpracování]*

Rok	Míra zadluženosti
2005	0,903
2006	0,804
2007	0,730

#### 7.4.2.4 Úrokové krytí

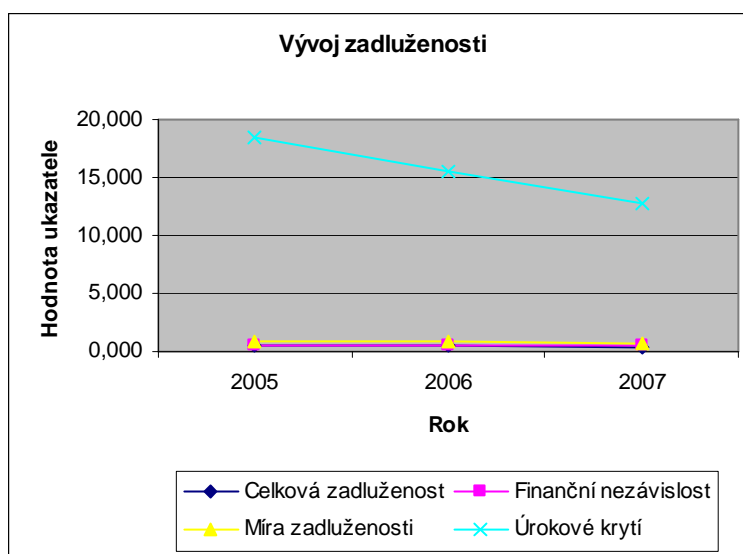
Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál.

Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic k rozdělení. Literatura uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x, avšak je logicky jasné, že čím vyšší bude hodnota ukazatele, tím pro podnik lépe. [5]

Analýza tohoto ukazatele pro podnik vyznívá dobře, ale je patrné, že ukazatel roku 2007 ve srovnání s r. 2005 se o 1/3 snížil, což je způsobeno snížením provozního HV a zvýšením nákladových úroků.

Tab. 23. Vývoj úrokového krytí 2005 - 2007[vlastní zpracování]

Rok	Úrokové krytí
2005	18,438
2006	15,563
2007	12,707



Obr. 6. Vývoj zadluženosti 2005 – 2007[vlastní zpracování]



### 7.4.3 Ukazatelé rentability

Rentabilita (výnosnost) vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje (zisk) použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. [5]

#### 7.4.3.1 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Obecně je rentabilita vyjadřována jako poměr zisku a částky vloženého kapitálu. Ale snad ten nejdůležitější způsob vůbec je poměření celkového zisku s výší podnikových zdrojů, kterých bylo použito k jeho dosažení. Vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování. [5]

V tabulce vidíme vývoj rentability vloženého kapitálu v letech 2005 až 2007. Můžeme sledovat postupný pokles hodnoty ukazatele z 24,9 % v roce 2005 až na 14,1 % v roce 2007.

Z tabulky je patrná snižující se úroveň rentability. V roce 2005 připadlo na 1 Kč vloženého kapitálu přes 24,9 haléřů zisku. V roce 2007 pokles na 14 haléřů zisku.

Tab. 24. Vývoj ROI 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

Rok	Rentabilita vloženého kapitálu
2005	0,249
2006	0,185
2007	0,141

#### 7.4.3.2 Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Bývá považována za hlavní měřítko rentability, protože se poměruje s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. V mém

případě, kdy je do vzorečku dosazen provozní hospodářský výsledek, ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. [5]

V roce 2005 připadly na 1 Kč celkových aktiv něco přes 25 haléřů provozního zisku. V roce 2006 se rentabilita snížila a na 1 Kč celkových aktiv připadlo 18,4 haléřů. V roce 2007 došlo k dalšímu snížení na 15 haléřů. I tak jsou hodnoty příznivé.

Tab. 25. Vývoj ROA 2005 – 2007[vlastní zpracování]

Rok	Rent.celkových vložených aktiv
2005	0,255
2006	0,184
2007	0,150

#### 7.4.3.3 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem, potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. [5]

Hodnoty ukazatele jsou pro společnost příznivé, ve všech sledovaných obdobích společnost vykazuje rentabilitu vlastního kapitálu, ale u i tohoto ukazatele se pokles čistého zisku projevuje v postupném snižování rentability VK. I tak, kdyby se hodnoty převedly do procentního vyjádření, rentabilita VK je daleko vyšší než výnosnost cenných papírů.

Tab. 26. Vývoj ROE 2005 – 2007[vlastní zpracování]

Rok	Rentabilita vlastního kapitálu
2005	0,308
2006	0,233
2007	0,171

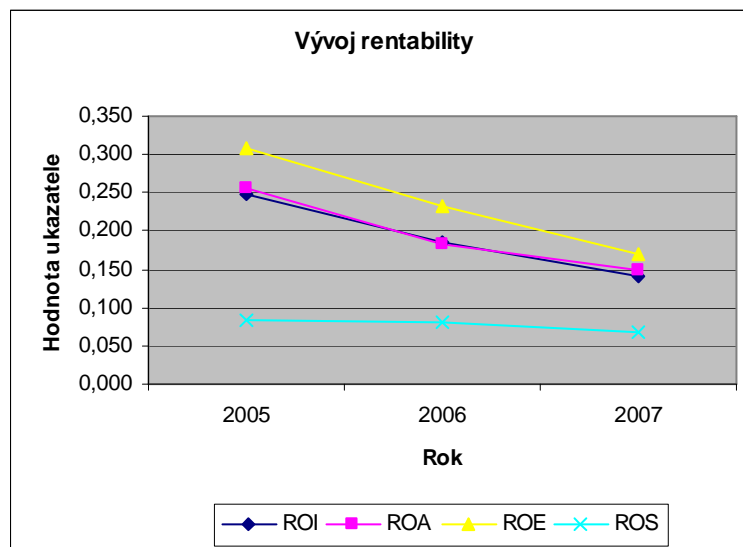
#### 7.4.3.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité časové období. Tržní úspěšnost firmy je podmíněna mnoha faktory, mezi nimiž skutečná hodnota výrobků či služeb nemusí být vždy rozhodující. Hraje zde roli i marketingová strategie, cenová politika, reklama atd. [5]

U tohoto ukazatele můžeme sledovat v procentním vyjádření postupný mírný pokles z 8,4 % v roce 2005 na 8 % v roce 2006 a dále pokles na 6,8 % v roce 2007. Důvodem jsou opět snižující se tržby Společnosti.

Tab. 27. Vývoj ROS 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

Rok	Rentabilita tržeb
2005	0,084
2006	0,080
2007	0,068



Obr. 7. Vývoj rentability 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

#### 7.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat. [5]

Obrat měří kolikrát za rok se sledovaná položka využije při podnikání a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říká tedy, kolikrát se za sledované období obrátí jednotlivé druhy majetku. Výsledkem je pak tzv. počet obrátek příslušného druhu majetku.

Doba obratu má pro podnikové řízení podstatně větší vypovídací schopnost, neboť udává konkrétní počet dní, který je potřebný k obratu dané položky majetku za určité sledované období. [5]

##### 7.4.4.1 Obrat a doba obratu celkových aktiv

Obrat celkových aktiv měří efektivnost využití veškerých aktiv v podniku. Ukazuje, jak se zhodnocují aktiva v podnikové činnosti bez ohledu na jejich zdroje krytí. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe je majetek podniku využíván. [5]

Poměrně vysoká hodnota ukazatele udává, že podnik využívá svá aktiva efektivně k dosahování tržeb. Nicméně jako u jiných analýz vidíme postupně mírné snižování ukazatele způsobeno sice značným růstem celkových aktiv, kdy ale nedochází k tak značnému růstu tržeb.

Tab. 27. Vývoj celkových aktiv 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

Rok	Obrat celk. aktiv	Doba obratu celk. aktiv
2005	1,936	0,517
2006	1,606	0,623
2007	1,445	0,692

#### 7.4.4.2 Obrat a doba obratu zásob

Ukazatel obrat zásob je někdy nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy spotřebována a znovu uskladněna.

Ukazatel doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a služeb je rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. [5]

Hodnoty ukazatele obrat zásob vyjadřují poměrně stálý obrat zásob, kdy se zásoby v r. 2005 obrátily 18krát, v r. 2006 17krát a v r. 2007 19krát.

Hodnoty ukazatele doba obratu zásob vyjadřují velmi pozitivní hodnoty pro Společnost.

Tab. 28. Vývoj zásob 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

Rok	Obrat zásob	Doba obratu zásob
2005	18,152	0,055
2006	17,124	0,058
2007	19,701	0,051

#### 7.4.4.3 Obrat a doba obratu pohledávek

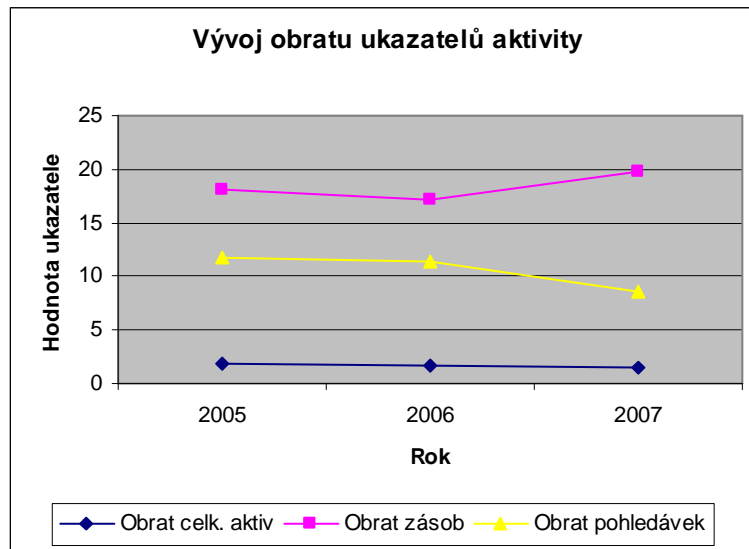
Obrat pohledávek je ukazatel, který nás informuje, jak rychle podnik přemění pohledávky na hotové peníze. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím rychlejší je obrat pohledávek, tím rychleji podnik své pohledávky inkasuje. [5]

Na vývoji počtu obrátek můžeme sledovat jejich postupné snižování, tj. nepatrné zhoršení hodnoty tohoto ukazatele. V roce 2005 se pohledávky obrátily v tržbách více než 11krát, zatímco v roce 2007 více než 8krát.

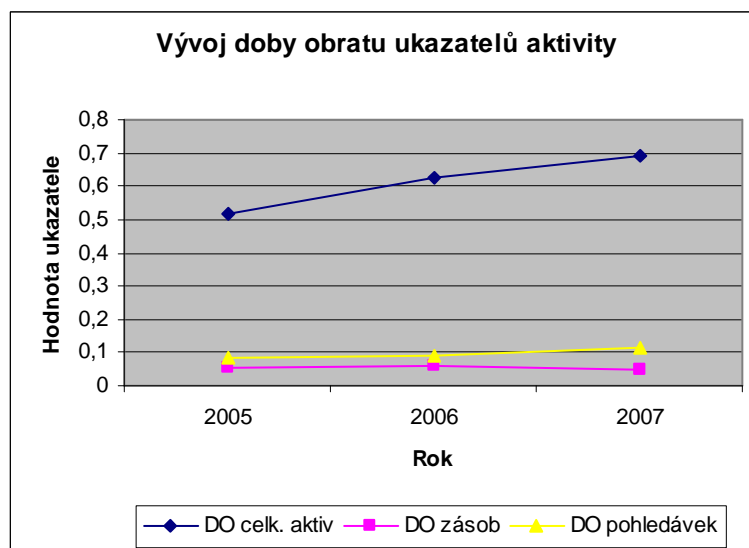
Hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek mají opět pozitivní vývoj.

Tab. 29. Vývoj pohledávek 2005 – 2007[vlastní zpracování]

Rok	Obrat pohledávek	Doba obratu pohl.
2005	11,821	0,085
2006	11,326	0,088
2007	8,606	0,116



Obr. 8. Vývoj obratu aktiv 2005 – 2007[vlastní zpracování]



Obr. 9. Vývoj doby obratu 2005 -2007[vlastní zpracování]

## 8 PROJEKT INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

### 8.1 Představení investice

Cílem této práce je nalézt optimální zdroj financování nákupu speciální výrobní linky na regulační a dávkovací techniku. Jedná se o technologii, která zapadá do výrobního programu společnosti ABC, a.s. V současné době jsou tyto technologie zhotovovány částečně na již nevyhovující zastaralé lince a částečně dodavatelským způsobem u externích partnerů.

Tato výrobní linka je dle Zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů zařazena do 2. odpisové skupiny, konkrétně položky 2-28 – Stroje, přístroje a laboratorní zařízení jinde neuvedené ke zpracování materiálů, postupy spočívajícími ve změně teploty. [24]

#### 8.1.1 Předpokládané investiční náklady

Cca 30 mil. Kč

#### 8.1.2 Účel financování

Mým úkolem je najít vhodný zdroj k financování investičního majetku zařazeného do 2. odpisové skupiny.

#### 8.1.3 Termín potřeby zdrojů

Dodací lhůta:	6 měsíců
Termín instalace:	10.10.2008
Termín zahájení provozu:	01.11.2008

## 8.2 Kritéria výběru nejvhodnější varianty financování investice

1. Finanční zdroj by měl být dostupný k termínu pořízení investice
2. Získání prostředků by mělo být jištěno pouze pořizovanou investicí, případně směnkou
3. Nákladovost na financování by měla být co nejnižší
4. Finanční zdroj by měl být poskytnut za splnění standardních podmínek.
5. Finanční zdroj by měl být splatný nejpozději do 5 let
6. Finanční zdroj by měl být dostupný nejjednodušší formou financování.

## 8.3 Návrh možných variant financování plánované investice

Při návrhu variant financování investice se opírám o charakter samotné investice a také výše uvedených kritérií.

Při sestavování výše uvedených kritérií jsem brala ohled i na zájmy členů představenstva, protože spol. ABC, a.s. je založena neveřejným úpisem akcií a Společnost je řízena de facto 3 manažery a členy představenstva zároveň. Proto rozhodování o formě financování je dáno způsobem rozhodování těchto tří osob a například některé níže uvedené formy proto z podstaty vedení nepřicházejí v úvahu:

- financování úpisem nových akcií – vedení Společnosti nemá zájem o zvýšení počtu vydaných akcií stávajícími akcionáři či novými
- financování faktoringem nebo forfaitingem – sice se tato forma financování v ČR stává stále běžnějším nástrojem, ale vzhledem k tomu, že Společnost nemá téměř dlouhodobé pohledávky, tak je tato forma financování pro spol. ABC bezpředmětná



- financování tzv. koncentrací s jiným podnikem nepřipadá v úvahu, protože jak již bylo uvedeno, Společnost je řízena úzkým vedením, pro které je prioritou zachování si majority
- financování vystavením směnky – zde je největší problém najít ochotného a spolehlivého věřitele, který by byl ochoten poskytnout tuto částku. I zde by byl s velkou pravděpodobností problém s požadavky potenciálního věřitele
- financování získáním dotace – obecně je pro podniky nyní vhodné nejdříve zvažovat možnost financování pomocí dotací, ale v tomto případě je financování dotacemi velmi náročné z časového i věcného hlediska a pravděpodobnost jejího získání je pro Společnost velmi malá
- financování dluhopisy – obecně je to možnost pro získání většího množství prostředků. Výhodou je, že Společnost si sama ovlivňuje emisní podmínky, vlastník dluhopisu se nepodílí na řízení podniku a výnos z dluhopisu je pro emitenta nákladem. Naopak nevýhodou dluhopisů je, že jejich vydání je velmi finančně náročné a náklady ve formě výnosů věřitele jsou často vyšší než úroky u bankovních úvěrů. Dále emise dluhopisů je zdlouhavý a komplikovaný proces. V případě mé Společnosti opět tato varianta nepřichází v úvahu z důvodu velké nákladovosti a zdlouhavosti.
- financování plně nerozděleným ziskem minulých let (samofinancování) – pro Společnost velmi riskantní, protože by musela rychle rozhodnout o zařazení výsledku hospodaření běžného roku do nerozděleného zisku minulých let. Dalším velkým rizikem by bylo výrazné oslabení likvidity do nežádoucí úrovně. V případě, že by Společnost měla vyšší nerozdělený zisk minulých let, dalo by se o této formě uvažovat, protože vedení Společnosti má zájem investovat volné prostředky do aktiv pouze ve firmě. V mém případě je možné použít tento zdroj pouze jako doplňkový, např. jako částečnou úhradu z vlastních zdrojů v případě úvěru nebo splátky akontace v případě leasingu.

Na základě výše uvedeného bych Společnosti doporučila zadlužení, protože Společnost má vyšší vlastní zdroje nad cizími, a i když z hlediska zlatého pravidla financování je vhodné, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem a to nejlépe vlastním, v tomto případě se není nutné obávat porušení tohoto pravidla z důvodu stabilní výnosnosti.

Vhodným řešením z hlediska likvidity a rizika je postup, kdy na financování Společnost vyčlení část prostředků ze zisku, čímž bude likvidita na stále dobré úrovni a Společnost nebude vázána vysokými splátkami dluhu.

Z hlediska dostupných možností v podmínkách tuzemského prostředí a z hlediska interních podmínek a požadavků vedení Společnosti navrhuji posoudit financování projektu následujícími zdroji s tím, že všechny uvedené varianty vždy budou kombinovány se samofinancováním z nerozděleného zisku minulých let a to ve výši 10 mil. Kč, tedy 33,3% předpokládaných investičních nákladů.

#### 1. Financování obchodním úvěrem (+ kombinace samofinancováním 33,3%)

Kombinace samofinancování a dodavatelského úvěru by mohla probíhat tak, že dodavatelská firma by poskytla dodavatelský úvěr formou úvěru na movitou zástavu, kdy investiční zařízení by přešlo do vlastnictví spol. ABC, a.s. (tedy odběratele), která by postupně splácela hodnotu dodávky s tím, že zařízení by bylo pro dodavatelskou firmu (tedy věřitele) jako záruka.

Tato forma financování nabízí využití optimální výše nerozděleného zisku, který by jinak nebyl efektivně využit a současně nebude ohrožena dobrá úroveň likvidity firmy.

#### 2. Financování bankovním úvěrem (+ kombinace samofinancováním 33,3%)

Protože má firma velmi dobré finanční hodnocení s převisem vlastního kapitálu nad cizím, je možné použít i tuto formu financování. Navíc tato možnost je pozitivní i v tom, že dojde k navázání užší spolupráce s bankou a vytvoří se tak pozitivní zkušenost pro případné další investice, tzv. úvěrovou historii.

Banky mají pro tyto investiční záměry připraveny speciální formy financování, kdy u větších částek jsou ochotny vyjít podnikům vstříc. Dále čím dál tím více bank nabízí možnost kdykoliv bezplatně splatit zbytek úvěru.

Ve smlouvě k tomuto úvěru většinou finanční instituce požadují majetkové záruky nebo záruky jiných právnických osob, určují dobu splatnosti úvěru, podíl interních zdrojů podniku apod. Banky také zajímá analýza očekávaného finančního efektu sjednávané úvěrované investice, u které musí banka vidět, že přispěje k finanční stabilitě podniku a ke splacení poskytovaného úvěru.

V případě spol. ABC, a.s. nebude mít banka s největší pravděpodobností problém s poskytnutím úvěru na základě analýzy finančního zdraví podniku s tím, že i tak bude vyžadovat poměrně velké množství dokumentů potřebných k analýze Společnosti.

### 3. Financování finančním leasingem (+ kombinace samofinancováním 33,3% - akontace)

Tato forma financování kombinací vlastních zdrojů a finančního leasingu je administrativně méně náročná a v podstatě se jedná o alternativu varianty druhé, tedy kombinace úvěru a nerozděleného zisku.

Finanční leasing představuje pro spoustu firem snazší způsob nežli získání bankovního úvěru z důvodu, že leasing nepodléhá tak náročným schvalovacím procesům jako bankovní úvěr. Výhodou leasingu také je, že v případě leasingu v této výši (tedy cca 20 mil. Kč) jsou celé splátky leasingu dle českého účetnictví daňově uznatelným nákladem.

Nevýhodou je, že Společnost není vlastníkem výrobní linky až do ukončení leasingové smlouvy. Také předčasné bezplatné splacení u leasingu není možné, protože leasingová společnost si i v případě předčasné splátky inkasuje všechny zbývající částky úroků, čímž předčasná splátka ztrácí smysl.

## 8.4 Vyhodnocení možných variant financování investice

Na úvod této části několik základních informací:

- Společnost má zájem o úvěr, a proto je ochotna předložit všechnu potřebnou dokumentaci pro vyřízení financování investičního záměru,
- za tímto účelem také statutární zástupci Společnosti dávají písemný souhlas s náhledem do bankovních i nebankovních registrů – výsledky těchto dotazů do registrů jsou v pořádku a pro Společnost tedy z tohoto hlediska nevyznívá žádná negativní informace o platební disciplíně,
- Společnost ve svém předmětu nemá žádnou rizikovou činnost, která by mohla negativně ovlivnit vyřizování vhodné formy financování,
- Členové statutárního orgánu nemají negativní vazby ekonomicky spjatých skupin v jiných právnických osobách.

### 8.4.1 Obchodní úvěr

Dodavatelská firma nabídla spol. ABC, a.s. požadovanou výrobní linku v ceně 30 mil. Kč. Protože si je firma vědoma dodavatelského monopolu ve Střední Evropě, předložila Společnosti tyto podmínky dodání výrobní linky na úvěr:

- za možnost rychlého dodání výrobní linky na úvěr požaduje přírážku k ceně investičního zařízení ve výši 5%,
- dále dodavatelská firma požaduje výhradní dodavatelské právo, tzn., že všechny další strojní zařízení bude Společnost odebírat pouze od této dodavatelské firmy
- za splnění těchto dvou podmínek nabízí úrokovou sazbu ve výši 7,2%

Pozn. Vzhledem k současným poměrně vysokým úrokovým sazbám úvěrů je výše uvedená úroková sazba pro Společnost přijatelná.

Společnosti se výše uvedené podmínky příliš nelíbí, ale rozhodla se, že i tak má zájem vyhodnotit tuto formu financování investičního záměru s tím, že Společnost se rozhodla, že 5-ti % přírážku bude hradit společně s 33,3% z nerozděleného zisku minulých let.

Nespornou výhodou tohoto druhu financování je to, že je nejrychleji dostupný a nejméně administrativně náročný.

Výše úvěru:	30 mil Kč
Okamžitá splátka:	10 mil. Kč (zdroj: nerozdělený zisk minulých let)
	1,5 mil Kč přírážka (zdroj: nerozdělený zisk minulých let)
Úroková sazba:	7,2 % p.a.
Splatnost:	5 let
Splátek v roce:	4 (anuitě na konci čtvrtletí)
Požadované ručení:	pořizovanou výrobní linkou

Tab. 30. Souhrnné informace obchodního úvěru [vlastní zpracování]

Souhrnné informace obchodního úvěru	
Druh splácení	anuitní
Úvěr	20 000 000,00
Splátka(anuita)	1 199 654,55
Počet splátek (čtvrtletní)	20,00
Splátky celkem	23 993 091
z toho úroky	3 993 091
Přirážka	1 500 000,00
<b>celkem zapláceno:</b>	<b>25 493 091 Kč</b>

K celkové částce zaplacené za obchodní úvěr je nutné připočítat i přírážku dodavatelské firmy, která by v případě výběru této varianty financování sice byla uhrazena z nerozděleného zisku minulých let, ale i tak je pro Společnost tato přírážka výdaj finančních prostředků navíc, protože zvyšuje o 1,5 mil. Kč cenu za výrobní linku.

Tabulka splátkového kalendáře obchodního úvěru - viz. Příloha č. 1

### 8.4.2 Bankovní úvěr

Společnost si je vědoma toho, že v předešlém roce několikrát došlo ke zvyšování sazby PRIBOR, což má za následek zvýšení bankovních úrokových sazeb na poskytované úvěrové obchody.

Sazba PRIBOR je referenční úroková sazba, která je jedním z hlavních ukazatelů úvěrových trhů v důležitých finančních centrech, za kterou jsou banky ochotny prodat (půjčit) depozita. Pro pražské finanční centrum se tato sazba nazývá PRIBOR (Prague Interbank Offered Rate). Stanovují se z kotací referenční banky na trhu mezibankovních depozit včetně algoritmu stanovení PRIBOR. [19]

Společnost má vedeny bankovní účty u dvou bankovních ústavů, a to u Komerční banky, a.s. a České spořitelny, a.s. Obě banky patří mezi nejlepší a nejstabilnější banky v České republice. Protože si je Společnost vědoma toho, že banky mají velký zájem o financování investičních záměrů většího rozsahu, vyjednává s výše uvedenými bankami individuální ceny, především poplatky za vyhodnocení žádosti o úvěr a realizaci úvěru.

#### **I. Bankovní úvěr – Komerční banka, a.s.**

Komerční banka je pro Společnost hlavní bankou, kterou firma nejvíce využívá ke svému platebnímu styku, e-tradingu atd. V KB, a.s. má společnost téměř 12-ti letou historii.

Standardní náklady na vyřízení bankovního úvěru – KB, a.s.: [19]

- Zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr: 0,3 %, min. 5000 Kč, max. 30000 Kč
- Za realizaci úvěru: 0,6 %, min 5000 Kč
- Spravování úvěru: 600 Kč/měsíc
- Výše úrokové sazby: standardní marže k referenční sazbě PRIBOR: 5 % p.a.

Vedení Společnosti při jednání o úvěru se zástupci KB jednalo o možných individuálních cenách a na základě vzájemné dohody dospěly obě strany k těmto závěrům:

KB a.s.:

- Zinkasuje si poplatek za zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr dle sazebníku
- Plně odpustí poplatek za realizaci úvěru
- Poplatek za spravování úvěru bude snížen na 500 Kč/měsíc
- Snížení standardní marže na 4,2% p.a.

ABC, a.s.:

- zprostředkuje zřízení 20-ti osobních účtů pro zaměstnance Společnosti v KB, a .s. s tím, že zaměstnanci jako vstupní výhodu budou mít 3 měsíční vedení osobního účtu zdarma.

Výše úvěru:	30 mil. Kč
Okamžitá splátka	10 mil. Kč
Aktuální 3M PRIBOR:	4,10 % p.a.
Úroková marže nad PRIBOR	4,00 % p.a.
Momentální úroková sazba:	8,10 % p.a.
Splatnost:	5 let
Splátek v roce:	4 (anuitě na konci čtvrtletí)
Požadované ručení:	pořizovanou výrobní linkou

Tab. 31. Souhrnné informace bank. úvěru KB, a.s. [vlastní zpracování]

Souhrnné informace bankovního úvěru KB, a.s.	
<b>Druh splácení</b>	anuitní
<b>Úvěr</b>	20 000 000,00
<b>Splátka(anuita)</b>	1 226 087,24
<b>Počet splátek (čtvrtletní)</b>	20,00
<b>Splátky celkem</b>	24 521 745
<b>z toho úroky</b>	4 521 745
<b>Poplatky celkem</b>	60 000,00
<b>Celkem zapláceno:</b>	<b>24 581 745 Kč</b>

Tabulka splátkového kalendáře bankovního úvěru KB, a.s. – viz. Příloha č. 2

## **II. Bankovní úvěr – Česká spořitelna, a.s.**

Česká spořitelna, a.s. je pro Společnost vedlejší bankou, přes kterou vyřizuje platební styk s některými obchodními partnery. Nicméně snahou ČS, a.s. je být pro Společnost hlavní bankovním ústavem, a proto i ČS je ochotna nabídnout individuální podmínky.

Standardní náklady na vyřízení bankovního úvěru – ČS, a.s.: [17]

- Přijetí, posouzení a vyhodnocení žádosti o úvěr: individuálně 0,5% až 2 % z hodnoty úvěru, min. 5000 Kč
- Závazková odměna: individuálně 0,5% až 1%
- Správa a vedení úvěrového obchodu: 300 Kč/měsíc
- Výše úrokové sazby: standardní marže k referenční sazbě PRIBOR: 5,2%

Vedení Společnosti má opět zájem jednat s Českou spořitelnou, a.s. o individuálních podmínkách k bankovnímu úvěru. Na základě vzájemné domluvy obě strany dospěly k těmto závěrům:

ČS, a.s.: [16]

- Zinkasuje si poplatek za přijetí, posouzení a vyhodnocení žádosti o úvěr na nejnižší úrovni 0,5 s tím, že ještě poskytne Společnosti 50% slevu na tento druh poplatku
- Plně odpustí poplatek závazkové odměny
- Snížení standardní marže na 4,2% p.a.

ABC, a.s.:

- Společnost nemá stanovenou žádnou podmínku k poskytnutí bankovního úvěru



Výše úvěru:	30 mil. Kč
Okamžitá splátka:	10 mil. Kč
Aktuální 3M PRIBOR:	4,10 % p.a.
Úroková marže nad PRIBOR:	4,20 % p.a.
Momentální úroková sazba:	8,30 % p.a.
Splatnost:	5 let
Splátek v roce:	4 (anuitě na konci čtvrtletí)
Požadované ručení:	pořizovanou výrobní linkou

Tab. 32. Souhrnné informace bank. úvěru ČS, a.s. [vlastní zpracování]

Souhrnné informace bankovního úvěru ČS, a.s.	
Druh splácení	anuitní
Úvěr	20 000 000,00
Splátka(anuita)	1 232 004,91
Počet splátek (čtvrtletní)	20,00
Splátky celkem	24 640 098
z toho úroky	4 640 098
Poplatky celkem	68 000,00
<b>Celkem zapláceno:</b>	<b>24 708 098 Kč</b>

Tabulka splátkového kalendáře bankovního úvěru ČS, a.s. – viz. Příloha č. 2

### 8.4.3 Finanční leasing

Jak již bylo uvedeno finanční leasing představuje pro spoustu firem snažší způsob nežli získání bankovního úvěru z důvodu, že leasing nepodléhá tak náročným schvalovacím procesům jako bankovní úvěr. Výhodou leasingu také je, že v případě leasingu v této výši (tedy cca 20 mil. Kč) jsou celé splátky leasingu dle českého účetnictví daňově uznatelným nákladem.

Pro Společnost je hlavní nevýhodou to, že nebude vlastníkem až do úplného ukončení leasingové smlouvy, ale i přesto má zájem o vyhodnocení možnosti financování touto formou.

Požizovací cena výr. linky:	30 mil. Kč
Akontace:	33,33 % (tj. 10 mil. Kč)
Vnitřní úroková míra leasingu:	10,2 % p.a.
Splatnost:	5 let
Leas. splátek v roce:	4 (čtvrtletně)
Požadované ručení:	pořizovanou výrobní linkou

Společnost ČSOB Leasing, a.s. si v tomto případě neúčtuje žádné smluvní poplatky, všechny výdaje na realizaci a zřízení leasingu jsou započítány ve výši vnitřní úrokové míry leasingu.

Tab. 33. Souhrnné informace ČSOB Leasing, a.s. [vlastní zpracování]

<b>Souhrnné informace leasingu ČSOB Leasing, a.s.</b>	
Požizovací cena	30 000 000,00
Akontace	33,33%
Pravidelná měsíční splátka	1 289 009,82
Konečná kupní cena	100,00%
Leas.splátky celkem	35 780 196,00
z toho úroky	5 780 196,00
Koeficient	1,20%
<b>Celkem zapláceno:</b>	<b>35 780 196 Kč</b>

Leasingový koeficient = výdaje na leasing / pořizovací cena předmětu - udává, kolikrát více zaplatí nájemce za předmět více, než kdyby si ho koupil přímo [18]

Tabulka splátkového kalendáře ČSOB Leasingu, a.s. – viz. Příloha č. 3

## 8.5 Výběr nejvhodnější varianty

Před návrhem možných variant financování si Společnost stanovila kritéria, kterými se má při výběru nejvhodnější varianty financování řídit. Nyní porovnám, která varianta je nejlépe splňuje a bude tedy pro Společnost optimální. Zde je nutné uvést, že se bude jednat o pohled ze strany Společnosti, protože kritéria založená např. pouze na nákladech nemusí být za všech okolností nejlepší.

### 8.5.1 Hodnocení variant financování z hlediska kritérií výběru

a) Finanční zdroj by měl být dostupný k termínu pořízení investice

Všechny analyzované finanční zdroje jsou dostupné k termínu pořízení investice.

b) Získání prostředků by mělo být jištěno pouze pořizovanou investicí, případně směnkou

Všechny uvedené finanční zdroje je možno zajistit pouze pořizovanou investicí.

c) Nákladovost na financování by měla být co nejnižší

Tab. 34. Nákladovost na financování jedn. forem financování [vlastní zpracování]

Zdroj financování	Sazba	Úroky	Poplatky/ Přirážka	Celkem	Pořadí dle nákladovosti
Obchodní úvěr	7,20%	3 993 091	1 500 000	5 493 091	3
Bankovní úvěr KB, a.s.	8,10%	4 521 745	60 000	4 581 756	1
Bankovní úvěr ČS, a.s.	8,30%	4 640 098	68 000	4 708 098	2
ČSOB Leasing, a.s.	10,20%	5 780 196	0	5 780 196	4

Z hlediska nákladovosti se nejméně rizikovým zdrojem jeví bankovní úvěr Komerční banky, a.s., kde Společnost zaplatí nejméně finančních prostředků nad cenu pořizované nemovitosti. Bankovní úvěr České spořitelny, a.s. se dle výše uvedeného kritéria jeví jako druhý nejvýhodnější s tím, že oproti úvěru KB, a.s. je částka přeplacení vzhledem k výši investice zanedbatelná.

Naopak nejrizikovějším v tomto kritériu je ČSOB Leasing, protože Společnost zde přeplatí na leasingových splátkách největší sumu.

V případě, že by kritériem byla pouze výše zaplacených úroků, tak nejlépe by vyšel obchodní úvěr. Ale protože v tomto kritériu je brán zřetel i na poplatky a přírážky, vychází tato forma financování až na třetí pozici.

d) Finanční zdroj by měl být poskytnut za splnění standardních podmínek.

Toto kritérium splňují dva ze čtyř uvedených zdrojů financování. Podmínka zaměstnaneckých účtů u KB, a.s. není až tak váhovou podmínkou, ale stanovené podmínky dodavatelské firmy jsou negativní vahou pro hodnocení optimální varianty financování, protože zvyšují nákladovost k pořizované výrobní lince, na druhou stranu získání tohoto úvěru je nejméně administrativně náročné.

e) Finanční zdroj by měl být splatný nejpozději do 5 let

Toto kritérium opět splňují všechny čtyři uvedené zdroje financování. Splatnost úvěru 5 let byla u všech možností dána jako hodnotící měřítko.

f) Finanční zdroj by měl být dostupný nejjednodušší formou financování.

Všechny hodnocené varianty financování byly již na začátku užšího výběru hodnoceny jako ty nejjednodušší formy získání kapitálu (oproti vydání dluhopisů, nového úpisu akcií atd.). Nejjednodušším způsobem jak získat nutné finanční prostředky na daný zdroj je do-

davatelská firma, jejím hlavním pozitivním kritériem je rychlá dostupnost a nejmenší administrativní náročnost. Střední cestou je leasing, jehož vyřízení je z podstaty leasingu poměrně snadné. Nejobtížnější z analyzovaných variant jsou jednání s bankami - jak z hlediska administrativní náročnosti, tak nutnosti předkládání různých dokumentů.

### 8.5.2 Souhrnné hodnocení jednotlivých variant financování

Tab. 35. Souhrnné hodnocení jednotlivých variant financování [vlastní zpracování]

Kritéria	Váhy	Obchodní úvěr	BÚ KB	BÚ ČS	ČSOB Lea- sing
<b>1. Dostupnost</b>	25%	1	3	3	2
<b>2. Jištění</b>	10%	1	1	1	1
<b>3. Nákladnost</b>	30%	4	1	2	3
<b>4. Ostatní podmínky</b>	25%	4	2	1	2
<b>5. Splatnost</b>	5%	1	1	1	1
<b>6. Jednoduchost</b>	5%	1	3	3	2
<b>1. Dostupnost</b>		0,25	0,75	0,75	0,50
<b>2. Jištění</b>		0,10	0,10	0,10	0,10
<b>3. Nákladnost</b>		1,20	0,30	0,60	0,90
<b>4. Ostatní podmínky</b>		1,00	0,50	0,25	0,50
<b>5. Splatnost</b>		0,05	0,05	0,05	0,05
<b>6. Jednoduchost</b>		0,05	0,15	0,15	0,10
<b>Celkové hodnocení</b>	<b>100%</b>	<b>2,65</b>	<b>1,85</b>	<b>1,90</b>	<b>2,15</b>

I když jsem kritériu nákladovost přiřadila až třetí pozici, z hlediska váhovosti jsem jí přiřadila nejvyšší váhu, protože její součástí jsou i různé poplatky a přírážky jednotlivých forem financování.

Druhou nejvyšší přiřazenou vahou významnosti jsou dvě kritéria – dostupnost a ostatní podmínky. Dostupnost z důvodu rychlosti dodání a administrativní náročnosti, pokud jsou všechny zdroje financování v rámci možnosti dostupné, nejdůležitějším kritériem je právě výše uvedené kritérium nákladovosti. Ostatní podmínky z důvodu splnění ostatních podmínek ke standardním podmínkám jednotlivých druhů financování.

Kriteriím jistění a splatnosti jsou u všech forem financování přiřazeny stejné a nejnižší váhy z důvodu, že toto splňují všechny zdroje.

## 8.6 Určení optimální varianty financování

Ze souhrnného hodnocení jednotlivých analyzovaných variant financování vyplývá toto pořadí. Jako nejvhodnější zdroj vychází bankovní úvěr Komerční banky, a.s., s velmi malým odstupem je na druhém pořadí bankovní úvěr České spořitelny, a.s., jako méně výhodný se již jeví na třetí pozici ČSOB Leasing, a.s., jako nejméně výhodný vychází v souhrnném hodnocení obchodní úvěr.

Bankovní úvěr KB, a.s. je z hlediska souhrnného hodnocení nejvhodnější z důvodu, že pro Společnost představuje mimo kritérium jistění a splatnosti také nejnižší nákladovost. Z hlediska ostatních podmínek má sice horší pozici než bank. úvěr ČS, ale Společnost nepovažuje zřízení několika osobních účtů pro zaměstnance jako příliš negativní podmínku, protože tito zaměstnanci budou mít účet první čtvrtletí zdarma. Další nespornou výhodou je to, že dosud byla Komerční banka pro Společnost hlavní bankou a tudíž jsou obě strany o sobě nejvíce informovány.

Důvodem, proč bankovní úvěr ČS, a.s. vyšel z hlediska souhrnného hodnocení až na druhém místě je to, že z hlediska nákladovosti vychází tento druh financování draž než bank. úvěr KB, a.s.. Zde je nutné zmínit, že tento rozdíl je pouze cca o 126 tis. Kč, což u investice 30 mil. Kč není výrazný rozdíl. Oproti bankovnímu úvěru KB, a.s. je u ČS, a.s. lépe hodnoceno kritérium ostatních podmínek, protože České spořitelna si žádné ostatní podmínky nekladla. Z hlediska druhého pořadí se nám potvrzuje i zmínka, že Česká spořitelna je pro Společnost vedlejší bankou.

Varianta financování leasingem je až na třetím místě z důvodu kritéria nákladovosti, protože i když ČSOB Leasing, a.s. nemá žádné vedlejší poplatky, jeho úroková sazba je nejvyšší – důvodem je nejspíše to, že vedlejší poplatky jsou již zakalkulovány do stávající úrokové sazby. Také kritérium ostatních podmínek je na pozici 2, protože nespornou nevýhodou leasingu je, že výrobní linka bude až do úplného splacení všech leasingových splátek ve vlastnictví spol. ČSOB Leasing, a.s. a Společnost bude pouze v roli nájemce.

Asi největším překvapením je hodnocení varianty financování obchodním úvěrem. Dodavatelský úvěr má sice jednoznačně nejlepší kritérium dostupnosti, ale na poslední pozici z analyzovaných zdrojů jej dostala kritéria nákladovosti a ostatních podmínek. U nákladovosti se velmi negativně podepsala právě podmínka 5-ti % přírážky a to tak, že tuto pozici ani nevyrovnala nejnižší úroková sazba úvěru. Na ostatní podmínky negativně působí výše uvedená 5-ti % přírážka a také to, že dodavatel si ještě navíc podmiňuje dodání výrobní linky výhradním dodavatelským právem. Tyto dvě podmínky jsou pro Společnost nepřijatelné, a proto se již neřídí kritérii dostupnosti a jednoduchosti, kde právě tato forma financování vychází nejlépe.

Z výše uvedené analýzy jednotlivých variant doporučuji Společnosti využít bankovní úvěr, a to v první řadě u Komerční banky, a.s., případně také u České spořitelny, a.s.

## ZÁVĚR

V dnešní době je již možné říci, že český kapitálový trh je na stejné úrovni jako kapitálový trh vyspělých ekonomických států a tudíž české firmy nejsou odkázány pouze na využívání vlastního kapitálu nebo naopak pouze cizích zdrojů, ale mají také možnost využití alternativních zdrojů financování, jako např. faktoringových a forfaitingových společností. Vždy je nutné přihlédnout k aktuální situaci ve firmě a způsobu jejího řízení, protože různé účely různých podniků v různorodých podmínkách znamenají odlišné nejvhodnější zdroje financování.

Tato práce analyzovala aktuální zdroje financování, které mohly být použity pro realizaci investičního projektu, nákupu výrobní linky. Celá práce byla zaměřena především na segment malé a střední firmy.

Cílem práce bylo vytvoření aktuálního přehledu financování malých a středních firem a dále nalézt pro společnost ABC, a.s. a její plánovanou investici nejvhodnější zdroj financování. Ke splnění tohoto cíle bylo nejdříve nutné obeznámit se s velkou řadou možností financování a porozumět teoretickým charakteristikám a jejich využití v praxi.

Větší část práce se pak věnovala konkrétnímu investičnímu záměru Společnosti, kdy jsem nejdříve provedla charakteristiku Společnosti a následně analýzu jejího finančního zdraví. Tato analýza ukázala, že společnost ABC, a.s. je zdravou rozvíjející se společností s mnoha možnostmi financování svých aktivit.

Na základě provedené analýzy finančního zdraví podniku, samotného charakteru investičního záměru, dostupnosti a vlivu jednotlivých variant financování přijatelných úzkým vedením Společnosti, jsem navrhla Společnosti financovat tento konkrétní investiční záměr čtyřmi přijatelnými formami financování s tím, že u všech variant bylo 33,3 % ceny investice uhrazeno z nerozděleného zisku minulých let a zbylé dvě třetiny z cizích zdrojů. Ve všech čtyřech variantách jsem popsala podmínky poskytnutí financování budoucím věřitelem a ochotu tyto podmínky přijmout budoucím dlužníkem. Vzhledem ke stanoveným podmínkám a interním jednáním vedení Společnosti se nakonec ukázaly jako nejvhodnější zdroje financování bankovní úvěry – na prvním místě úvěr Komerční banky, a.s., který jsem také společnosti ABC, a.s. doporučila jako nejvhodnější zdroj financování výrobní linky. Téměř se zanedbatelným rozdílem za Komerční bankou, a.s. byl úvěr České spořitelny, a.s. Asi největším překvapením práce bylo, že dodavatelský úvěr vyšel z hlediska



nejvhodnější formy financování mého investičního záměru až na čtvrtém místě a to z důvodu podmínek, které si dodavatelská firma určila. Při stanovení podmínek obchodního úvěru jsem vycházela ze své praktické zkušenosti, kdy dodavatelské firmy jsou ochotny ihned dodat stroj na obchodní úvěr, ale často s tím, že k ceně stroje je stanovena přírážka za rychlou a administrativně nenáročnou dodávku.

Tato práce přinesla společnosti ABC, a.s. analýzu jejího finančního zdraví, analýzu vhodných, méně vhodných a také nevhodných zdrojů financování konkrétního investičního projektu a kompletní a jasný materiál zabývající se jednotlivými zdroji financování s přihlédnutím k předem daným kritériím.

Mně osobně tato práce přinesla širší pohled na možnosti financování, jak z hlediska teoretických znalostí, tak z hlediska praktického využití pro malou a střední firmu.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

Monografie:

- [1] DVOŘÁK, P. Bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. vyd. Praha: Linde Praha, 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515-X.
- [2] IRWIN, D. Finanční řízení. Praha: Profess Consulting, 2005. 232 s. ISBN 80-7259-019-7.
- [3] KRÁL, M. Řízení bankovních obchodů. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. Fakulta managementu a ekonomiky, 2002. 257 s. ISBN 80-7318-063-4.
- [4] KRAUSEOVÁ, J. Finanční řízení firmy. Praha: Eoconomica, 2002. 81 s. ISBN 80-245-0416-2.
- [5] PAVELKOVÁ, D. Řízení podnikových financí. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. Fakulta managementu a ekonomiky, 2001. 213 s. ISBN 80-7318-020-0.
- [6] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., NOVÁK, T. Řízení podnikových financí, sbírka příkladů a případových studií. Zlín. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. Fakulta managementu a ekonomiky, 2001. 146 s. ISBN 80-7318-025-5.
- [7] PIVRNEC, J. Finanční management. Praha: Grada, 1995. 167 s. ISBN 80-85623-92-7.
- [8] PULZ, J., BENDA, V., KELBLOVÁ, H. Leasing: právní, účetní a daňové postupy v praxi včetně příkladů. 3. vyd. Praha: Polygon, 2006. 383 s. ISBN: 80-7273-132-7.
- [9] REVENDA, Z. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.
- [10] SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 3. vyd. Praha: Grada 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X.
- [21] SYNEK, M. a kol. Podniková ekonomika. 3. vyd. Praha: Nakladatelství C.H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-892-4.
- [32] VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

- [43] VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.
- [54] VLACHYNSKÝ, K. a kol. Co by měl vědět podnikatel o financích. Bratislava: Fitr, 1993. 88 s. ISBN – není.
- [65] WAWROSZ, P. Zdroje financování podnikatelské činnosti. Ostrava: Nakladatelství Jiří Motloch – Sagit, 1999. 336 s. ISBN 80-7208-106-3.

## Internetové zdroje:

- [76] ČS, a.s. [online]. 2008, [cit. 2008-03-30]. Dostupný z WWW: <[http://www.csas.cz/banka/menu/nav00006\\_sazebnik](http://www.csas.cz/banka/menu/nav00006_sazebnik)>
- [87] ČS, a.s. [online]. 2008, [cit. 2008-03-30]. Dostupný z WWW: <[http://www.csas.cz/banka/menu/nav00003\\_urokove\\_sazby](http://www.csas.cz/banka/menu/nav00003_urokove_sazby)>
- [98] ČSOB Leasing, a.s. 2008, [cit. 2008-04-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.csobleasing.cz/cz/financovani/stroje-a-zarizeni>>
- [109] KB, a.s. [online]. 2008, [cit. 2008-03-30]. Dostupný z WWW: <[http://www.kb.cz/cs/seg/seg3/need\\_money\\_for\\_investments.shtml](http://www.kb.cz/cs/seg/seg3/need_money_for_investments.shtml)>
- [20] Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2008, [cit. 2008-03-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/prumyslova-odvetvi/>>
- [21] Český statistický úřad [online]. 2008, [cit. 2008-03-22]. Dostupný z WWW: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira\\_inflace](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace)>
- [22] Česká národní banka [online]. 2008, [cit. 2008-03-22]. Dostupný z WWW: <[http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/mp\\_nastroje/#mp\\_nastroje](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastroje)>
- [23] Účetní poradce [online]. 2008, [cit. 2008-03-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.ucetnisvet.cz/ucetnisvet/meze-se-vam-hodit/uzitecne-tabulky/dan-z-prijmu-po>>
- [24] Zákon č. 586/1992 Sb. ČR, o daních z příjmů ve znění pozdějších předpisů [online]. 2008, [cit. 2008-03-29]. Dostupný z WWW:

<<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/dprij/cast2.aspx>>

[25] Full service [online]. 2008, [cit. 2008-02-28]. Dostupný z WWW:

<<http://www.leasing-poradce.cz/operativni-leasing-full-service>>

[26] Legislativa [online]. 2008, [cit. 2008-04-02]. Dostupný z WWW:

<<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/>>

#### Interní materiály:

[27] Zpráva nezávislých auditorů a účetní závěrka za rok 2005, 2006. Praha: PriceWaterHouseCoopers Audit, s.r.o.

[28] Předběžná účetní závěrka za rok 2007. Zlín, 2008.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

a.s.	Akciová společnost
1M	Měsíční
1 R	Roční
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČS	Česká spořitelna, a.s.
ČSOB	Československá obchodní banka
DO	Doba obratu
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním (Earn Efore Interest and Tax)
EBIT	Zisk před zdaněním (Earn Before Tax)
HV	Hospodářský výsledek
p.a.	Ročně
PRIBOR	Pražská mezibankovní nabídková sazba - úroková sazba, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu (Pratur Interbank Offered Rate)
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisků a ztrát

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1. Evidenční počet zaměstnanců Společnosti .....	56
Obr. 2. Průměrné osobní náklady v Kč na zaměstnance.....	56
Obr. 3. Vývoj HV 2005 – 2007.....	66
Obr. 4. Vývoj ČPK 2005 – 2007.....	67
Obr. 5. Vývoj likvidity 2005 – 2007 .....	69
Obr. 6. Vývoj zadluženosti 2005 – 2007 .....	72
Obr. 7. Vývoj rentability 2005 – 2007 .....	75
Obr. 8. Vývoj obratu aktiv 2005 – 2007 .....	78
Obr. 9. Vývoj doby obratu 2005 -2007 .....	78

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1 Hlavní zdroje dlouhodobého financování podniku.....	24
Tab. 2. Srovnání faktoringu a forfaitingu .....	43
Tab. 3. Vývoj daň. sazeb u právnických osob v letech 1999 – 2008 .....	49
Tab. 4. Vývoj míry inflace v letech 1997-2007 .....	50
Tab. 5. Hrubý výnos 10-ti letého státního dluhopisu .....	51
Tab. 6. Vývoj sazby PRIBOR .....	51
Tab. 7. Vývoj počtu zaměstnanců Společnosti .....	55
Tab. 8. Vývoj osobních nákladů na zaměstnance .....	56
Tab. 9. Procentní rozbor položek majetkové struktury .....	58
Tab. 10. Vývojové trendy položek majetkové struktury .....	58
Tab. 11. Procentuální rozbor položek finanční struktury.....	60
Tab. 12. Vývojové trendy položek finanční struktury .....	61
Tab. 13. Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů .....	63
Tab. 14. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů .....	64
Tab. 15. Vývoj zisku v letech 2005 – 2007 .....	66
Tab. 16. Vývoj ČPK v letech 2005 – 2007 .....	67
Tab. 17. Vývoj běžné likvidity 2005 – 2007.....	68
Tab. 18. Vývoj pohotové likvidity 2005 – 2007 .....	69
Tab. 19. Vývoj hotovostní likvidity 2005 – 2007 .....	69
Tab. 20. Vývoj celkové zadluženosti 2005 – 2007 .....	70
Tab. 21. Vývoj finanční nezávislosti 2005 – 2007 .....	71
Tab. 22. Vývoj míry zadluženosti 2005 – 2007 .....	71
Tab. 23. Vývoj úrokového krytí 2005 - 2007.....	72
Tab. 24. Vývoj ROI 2005 – 2007.....	73
Tab. 25. Vývoj ROA 2005 – 2007 .....	74
Tab. 26. Vývoj ROE 2005 – 2007 .....	74
Tab. 27. Vývoj celkových aktiv 2005 – 2007 .....	76
Tab. 28. Vývoj zásob 2005 – 2007 .....	77
Tab. 29. Vývoj pohledávek 2005 – 2007 .....	78
Tab. 30. Souhrnné informace obchodního úvěru .....	85
Tab. 31. Souhrnné informace bank. úvěru KB, a.s. ....	87

---

Tab. 32. Souhrnné informace bank. úvěru ČS, a.s.....	89
Tab. 33. Souhrnné informace ČSOB Leasing, a.s. ....	90
Tab. 34. Nákladovost na financování jedn. forem financování .....	91
Tab. 35. Souhrnné hodnocení jednotlivých variant financování .....	93



## SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha č. 1. Splátkový kalendář obchodního úvěru
- Příloha č. 2. Splátkový kalendář bankovního úvěru KB, a.s.
- Příloha č. 3. Splátkový kalendář bankovního úvěru ČS, a.s.
- Příloha č. 4. Splátkový kalendář ČSOB Leasing, a.s.

## PŘÍLOHA P I: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ OBCHODNÍHO ÚVĚRU

Číslo splátky	Datum	Splátka(anuita)	Úmor	Úrok
1	X.08	1 199 654,55	839 654,55	360 000,00
2	I.09	1 199 654,55	854 768,33	344 886,22
3	IV.09	1 199 654,55	870 154,16	329 500,39
4	VII.09	1 199 654,55	885 816,94	313 837,61
5	X.09	1 199 654,55	901 761,64	297 892,91
6	I.10	1 199 654,55	917 993,35	281 661,20
7	IV.10	1 199 654,55	934 517,23	265 137,32
8	VII.10	1 199 654,55	951 338,54	248 316,01
9	X.10	1 199 654,55	968 462,63	231 191,91
10	I.11	1 199 654,55	985 894,96	213 759,59
11	IV.11	1 199 654,55	1 003 641,07	196 013,48
12	VII.11	1 199 654,55	1 021 706,61	177 947,94
13	X.11	1 199 654,55	1 040 097,33	159 557,22
14	I.12	1 199 654,55	1 058 819,08	140 835,47
15	IV.12	1 199 654,55	1 077 877,82	121 776,72
16	VII.12	1 199 654,55	1 097 279,63	102 374,92
17	X.12	1 199 654,55	1 117 030,66	82 623,89
18	I.13	1 199 654,55	1 137 137,21	62 517,34
19	IV.13	1 199 654,55	1 157 605,68	42 048,87
20	VII.13	1 199 654,55	1 178 442,58	21 211,97
<b>Celkem</b>		<b>23 993 091</b>	<b>20 000 000</b>	<b>3 993 091</b>

## PŘÍLOHA P II: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ BANK. ÚVĚRU KB, A.S.

Číslo splátky	Datum	Splátka(anuita)	Úmor	Úrok
1	X.08	1 226 087,24	821 087,24	405 000,00
2	I.09	1 226 087,24	837 714,26	388 372,98
3	IV.09	1 226 087,24	854 677,97	371 409,27
4	VII.09	1 226 087,24	871 985,20	354 102,04
5	X.09	1 226 087,24	889 642,90	336 444,34
6	I.10	1 226 087,24	907 658,17	318 429,07
7	IV.10	1 226 087,24	926 038,25	300 048,99
8	VII.10	1 226 087,24	944 790,53	281 296,72
9	X.10	1 226 087,24	963 922,53	262 164,71
10	I.11	1 226 087,24	983 441,96	242 645,28
11	IV.11	1 226 087,24	1 003 356,66	222 730,58
12	VII.11	1 226 087,24	1 023 674,64	202 412,61
13	X.11	1 226 087,24	1 044 404,05	181 683,20
14	I.12	1 226 087,24	1 065 553,23	160 534,01
15	IV.12	1 226 087,24	1 087 130,68	138 956,56
16	VII.12	1 226 087,24	1 109 145,08	116 942,16
17	X.12	1 226 087,24	1 131 605,27	94 481,98
18	I.13	1 226 087,24	1 154 520,27	71 566,97
19	IV.13	1 226 087,24	1 177 899,31	48 187,93
20	VII.13	1 226 087,24	1 201 751,77	24 335,47
<b>Celkem</b>		<b>24 521 745</b>	<b>20 000 000</b>	<b>4 521 745</b>

## PŘÍLOHA P III: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ BANK. ÚVĚRU ČS, A.S.

Číslo splátky	Datum	Splátka(anuita)	Úmor	Úrok
1	X.08	1 232 004,91	817 004,91	415 000,00
2	I.09	1 232 004,91	833 957,76	398 047,15
3	IV.09	1 232 004,91	851 262,39	380 742,52
4	VII.09	1 232 004,91	868 926,08	363 078,83
5	X.09	1 232 004,91	886 956,30	345 048,61
6	I.10	1 232 004,91	905 360,64	326 644,27
7	IV.10	1 232 004,91	924 146,87	307 858,04
8	VII.10	1 232 004,91	943 322,92	288 681,99
9	X.10	1 232 004,91	962 896,87	269 108,04
10	I.11	1 232 004,91	982 876,98	249 127,93
11	IV.11	1 232 004,91	1 003 271,68	228 733,23
12	VII.11	1 232 004,91	1 024 089,57	207 915,34
13	X.11	1 232 004,91	1 045 339,43	186 665,49
14	I.12	1 232 004,91	1 067 030,22	164 974,69
15	IV.12	1 232 004,91	1 089 171,10	142 833,82
16	VII.12	1 232 004,91	1 111 771,40	120 233,52
17	X.12	1 232 004,91	1 134 840,65	97 164,26
18	I.13	1 232 004,91	1 158 388,60	73 616,32
19	IV.13	1 232 004,91	1 182 425,16	49 579,75
20	VII.13	1 232 004,91	1 206 960,48	25 044,43
<b>Celkem</b>		<b>24 640 098</b>	<b>20 000 000</b>	<b>4 640 098</b>

**PŘÍLOHA P IV: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ ČSOB LEASING, A.S.**

<b>Číslo splátky</b>	<b>Datum</b>	<b>Splátka(anuita)</b>	<b>Úmor</b>	<b>Úrok</b>	<b>Stav dluhu</b>
0	IX.08	10 000 000,00	0	0	20 000 000,00
1	X.08	1 289 009,82	779 009,82	510 000,00	19 220 990,18
2	I.09	1 289 009,82	798 874,57	490 135,25	18 422 115,61
3	IV.09	1 289 009,82	819 245,87	469 763,95	17 602 869,74
4	VII.09	1 289 009,82	840 136,64	448 873,18	16 762 733,10
5	X.09	1 289 009,82	861 560,12	427 449,69	15 901 172,98
6	I.10	1 289 009,82	883 529,91	405 479,91	15 017 643,07
7	IV.10	1 289 009,82	906 059,92	382 949,90	14 111 583,15
8	VII.10	1 289 009,82	929 164,45	359 845,37	13 182 418,70
9	X.10	1 289 009,82	952 858,14	336 151,68	12 229 560,56
10	I.11	1 289 009,82	977 156,02	311 853,79	11 252 404,54
11	IV.11	1 289 009,82	1 002 073,50	286 936,32	10 250 331,04
12	VII.11	1 289 009,82	1 027 626,38	261 383,44	9 222 704,66
13	X.11	1 289 009,82	1 053 830,85	235 178,97	8 168 873,81
14	I.12	1 289 009,82	1 080 703,54	208 306,28	7 088 170,27
15	IV.12	1 289 009,82	1 108 261,48	180 748,34	5 979 908,79
16	VII.12	1 289 009,82	1 136 522,14	152 487,67	4 843 386,65
17	X.12	1 289 009,82	1 165 503,46	123 506,36	3 677 883,19
18	I.13	1 289 009,82	1 195 223,80	93 786,02	2 482 659,39
19	IV.13	1 289 009,82	1 225 702,00	63 307,81	1 256 957,39
20	VII.13	1 289 009,82	1 256 957,40	32 052,41	0,00
<b>Celkem</b>		<b>35 780 196</b>	<b>20 000 000</b>	<b>5 780 196</b>	<b>xxx</b>





