

# Projekt financování investičního záměru podniku XY

Michaela Závítkovská

---

Bakalářská práce  
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2009/2010

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michaela ZÁVITKOVSKÁ**  
Osobní číslo: **M081763**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Projekt financování investičního záměru podniku XY**

Zásady pro vypracování:

Úvod

### I. Teoretická část

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

### II. Praktická část

- Analyzujte hospodářskou situaci společnosti XY.
- Charakterizujte investiční záměr a navrhnete dostupné možnosti financování.
- Vyberte nejvhodnější způsob financování z hlediska dostupnosti a efektivnosti a zhodnoťte rizika spojená se zvoleným zdrojem financování.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- [1] BLACKWELL, E. Podnikatelský plán. 1. vyd. Praha: Readers International Prague, 1993. 134 s. ISBN 80-901454-1-8.
- [2] FOTR, J. Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 2. vyd. Praha: Grada, 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1.
- [3] MAREŠ, S. Zdroje financování podniku. 2. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o. p. s. , 2008. 113 s. ISBN 978-80-7408-007-4.
- [4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Řízení podnikových financí – studijní pomůcka pro distanční studium. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2003. 312 s. ISBN 80-7318-128-2.
- [5] STRUCK, U. Přesvědčivý podnikatelský plán. 1. vyd. Praha: Management Press, 1992. 136 s. ISBN 80-85603-12-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zdeněk Raška, Ph.D.  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: 6. dubna 2010  
Termín odevzdání bakalářské práce: 21. května 2010

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## ABSTRAKT

Hlavním cílem mé práce je podat ucelený pohled na problematiku financování investičních záměrů, která je jednou ze stěžejních aktivit podniku.

V teoretické části se zabývám pojmem investice a metodami hodnocení daných investic. Zároveň jsou zde popsány a zhodnoceny rozmanité zdroje, kterými mohou být investice financovány. Poslední část teorie tvoří finanční analýza na základě které budu posuzovat efektivnost jednotlivých druhů financování.

V praktické části budu aplikovat teoretické poznatky na konkrétní vybrané firmě. Začnu nejprve charakteristikou firmy, pak její finanční analýzou, uvedením konkrétního investičního záměru a následným hodnocením několika navrhovaných variant financování daného investičního záměru.

**Klíčová slova:** podnikatelský záměr, investice, metody hodnocení investic, zdroje financování podniku, finanční analýza

## ABSTRACT

The main aim of my essay is a complex illustration of financial resources for investment projects, which is one of the main activities of every company.

In the part of theory there's described the term of the investment and methods of their evaluation. There're also mentioned and classified different financial sources of investments. The last part of the theoretical part is the financial analysis, that is important for evaluation of the efficiency of each financial source.

In the practical part there will be applied skills from the theoretical part to concrete company. Practical part contains the characteristic of the company, its financial analysis, introduction of the concrete investment project and final evaluation of designed variations of financing of the investment project.

**Keywords:** prospectus, investment, methods of evaluation of investments, financial sources of a company, financial analysis

Úvodem bych ráda poděkovala vedoucímu bakalářské práce za jeho hodnotné rady, jeho podporu a pomoc. Dále bych ráda poděkovala Ing.Habětínové, která je ekonomem ve společnosti XY s.r.o., a která mi ochotně poskytla spoustu podnětných informací pro mou práci.

**OBSAH**

|  |           |
|--|-----------|
| <b>OBSAH</b> .....   | <b>6</b>  |
| <b>ÚVOD</b> .....  | <b>9</b>  |
| <b>I. TEORETICKÁ ČÁST</b> .....  | <b>10</b> |
| <b>1. PODNIKATELSKÝ ZÁMĚR</b> .....  | <b>11</b> |
| <b>2. HODNOCENÍ INVESTIC</b> .....   | <b>12</b> |
| 2.1. DEFINICE INVESTICE .....  | 12        |
| 2.2. KLASIFIKACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ .....                               | 12        |
| 2.3. KAPITÁLOVÉ VÝDAJE A OČEKÁVANÉ PENĚŽNÍ PŘÍJMY .....                    | 12        |
| 2.4. METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ .....             | 13        |
| 2.4.1. <i>Metoda průměrných ročních nákladů</i> .....                      | 13        |
| 2.4.2. <i>Metoda diskontovaných nákladů</i> .....                          | 14        |
| 2.4.3. <i>Čistá současná hodnota</i> .....                                 | 16        |
| 2.4.4. <i>Vnitřní výnosové procento (Internal Rate Return - IRR)</i> ..... | 16        |
| 2.4.5. <i>Průměrná výnosnost investice</i> .....                           | 17        |
| 2.4.6. <i>Doba návratnosti investičního projektu</i> .....                 | 17        |
| <b>3. FORMY FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÉHO ZÁMĚRU<br/>    PODNIKU</b> .....   | <b>18</b> |
| 3.1. VLASTNÍ ZDROJE .....  | 19        |
| 3.1.1. <i>Počáteční vklady společníků</i> .....                            | 19        |
| 3.1.2. <i>Odpisy hmotného a nehmotného majetku</i> .....                   | 19        |
| 3.1.3. <i>Zisk a cash flow</i> .....                                       | 19        |
| 3.1.4. <i>Rezervní fondy</i> .....   | 20        |
| 3.1.5. <i>Ostatní vlastní zdroje</i> .....                                 | 20        |
| 3.2. CIZÍ ZDROJE .....   | 20        |
| 3.2.1. <i>Rezervy</i> .....  | 20        |
| 3.2.2. <i>Dlouhodobé závazky</i> .....                                     | 21        |
| 3.2.3. <i>Krátkodobé závazky</i> .....                                     | 21        |
| 3.2.4. <i>Bankovní úvěry a výpomoci</i> .....                              | 21        |
| 3.2.5. <i>Ostatní pasiva</i> .....   | 21        |
| 3.3. OSTATNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ .....                                      | 21        |
| 3.3.1. <i>Leasing</i> .....  | 21        |
| 3.3.2. <i>Faktoring</i> .....  | 22        |
| 3.3.3. <i>Forfaiting</i> .....   | 22        |
| 3.3.4. <i>Tiché společenství</i> .....                                     | 22        |
| 3.3.5. <i>Rizikový kapitál (venture capital)</i> .....                     | 23        |
| 3.4. ZAKLADNÍ PRAVIDLA FINANCOVÁNÍ .....                                   | 23        |
| 3.4.1. <i>Zlaté pravidlo financování</i> .....                             | 23        |
| 3.4.2. <i>Zlaté bilanční pravidlo</i> .....                                | 23        |
| 3.5. LEASING, ÚVĚR, KOUPE V HOTOVOSTI .....                                | 24        |
| 3.5.1. <i>Koupě v hotovosti</i> .....                                      | 24        |
| 3.5.2. <i>Koupě na úvěr</i> .....  | 24        |
| 3.5.3. <i>Leasing</i> .....  | 25        |

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| <b>4.</b>  | <b>FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>                                     | <b>26</b> |
| 4.1.       | DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY .....                                   | 26        |
| 4.2.       | UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....                                  | 26        |
| 4.3.       | ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZ.....                         | 26        |
| 4.4.       | METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....                                     | 27        |
| 4.5.       | UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....                                  | 27        |
| 4.5.1.     | <i>Absolutní ukazatele</i> .....                                  | 27        |
| 4.5.2.     | <i>Rozdílové ukazatele</i> .....                                  | 28        |
| 4.5.3.     | <i>Poměrové ukazatele</i> .....                                   | 28        |
| 4.5.4.     | <i>Souhrnné ukazatele</i> .....                                   | 33        |
| <b>II.</b> | <b>PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>                                       | <b>36</b> |
| <b>5.</b>  | <b>CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....</b>                           | <b>37</b> |
| 5.1.       | ZÁKLADNÍ ÚDAJE .....  | 37        |
| 5.2.       | PROVOZ.....   | 37        |
| 5.3.       | ORGANIZAČNÍ ČLENĚNÍ .....   | 38        |
| 5.4.       | OKEČ .....  | 39        |
| 5.5.       | SWOT ANALÝZA.....   | 39        |
| 5.6.       | SORTIMENT .....   | 40        |
| 5.7.       | VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ .....                                     | 40        |
| 5.8.       | KONKURENCE.....   | 41        |
| 5.9.       | ODBĚRATELÉ.....   | 41        |
| <b>6.</b>  | <b>FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....</b>                          | <b>42</b> |
| 6.1.       | VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY .....                   | 42        |
| 6.2.       | VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT .....      | 44        |
| 6.2.1.     | <i>Vývoj a struktura hospodářského výsledku</i> .....             | 46        |
| 6.3.       | ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....  | 47        |
| 6.3.1.     | <i>Čistý pracovní kapitál</i> .....                               | 47        |
| 6.4.       | POMĚROVÉ UKAZATELE .....  | 48        |
| 6.4.1.     | <i>Zadluženost</i> .....  | 48        |
| 6.4.2.     | <i>Likvidita</i> .....  | 51        |
| 6.4.3.     | <i>Rentabilita</i> .....  | 53        |
| 6.4.4.     | <i>aktivita</i> .....   | 55        |
| 6.5.       | SOUHRNNÉ UKAZATELE .....  | 57        |
| 6.5.1.     | <i>Index IN01</i> .....   | 57        |
| 6.5.2.     | <i>Altmanovo Z-skore</i> .....                                    | 58        |
| <b>7.</b>  | <b>INVESTIČNÍ ZÁMĚR SPOLEČNOSTI.....</b>                          | <b>60</b> |
| 7.1.       | PŘEDSTAVENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....                              | 60        |
| 7.2.       | ODPISY .....  | 61        |
| <b>8.</b>  | <b>VARIANTY ŘEŠENÍ FINANCOVÁNÍ.....</b>                           | <b>63</b> |
| 8.1.       | VARIANTA A – INVESTIČNÍ ÚVĚR SE ČTVRTLETNÍM ÚROČENÍM.....         | 63        |
| 8.2.       | VARIANTA B – LEASING S 0% AKONTACÍ A ČTVRTLETNÍMI SPLÁTKAMI.....  | 66        |
| 8.3.       | VARIANTA C – LEASING S 30% AKONTACÍ A ČTVRTELNÍMI SPLÁTKAMI ..... | 68        |

---

|  |                                    |           |
|--|------------------------------------|-----------|
| 8.4.   | VARIANTA D – VLASTNÍ KAPITÁL ..... | 70        |
| 8.5.   | POROVNÁNÍ VARIANT.....             | 71        |
| 8.5.1.   | <i>Varianta A vs. B</i> .....      | 72        |
| 8.5.2.   | <i>Varianta B vs. C</i> .....      | 74        |
| <b>9.</b>                                      | <b>NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....</b>    | <b>75</b> |
| <b>ZÁVĚR</b>                                   | <b>.....</b>                       | <b>77</b> |
| <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b>               | <b>.....</b>                       | <b>78</b> |
| <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b> | <b>80</b>                          |           |
| <b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>                    | <b>81</b>                          |           |
| <b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>                      | <b>82</b>                          |           |
| <b>SEZNAM TABULEK .....</b>                    | <b>83</b>                          |           |
| <b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>                      | <b>84</b>                          |           |



## ÚVOD

Problematika zdrojů financování s ohledem na dostupnost, efektivnost a hospodárnost dané variaty je téma, které je diskutované ve všech společnostech. Každý podnik se přece chce rozvíjet, investovat do výroby, zlepšovat sám sebe, svou výrobu, tak aby maximalizoval zisk. Jedná se tedy o jednu ze stěžejních aktivit každého podniku.

Investovat peníze není jenom tak. Investování je většinou spojeno s výdejem nemalých peněžních prostředků. Pokud je investice financována z vlastních zdrojů, vede k poklesu cash flow, je-li financována z externích zdrojů, pak vede k zadlužení společnosti a ke zvýšení rizika při podnikání.

Faktorů které ovlivňují financování podniku je spousta. Na samém začátku stojí samotný investiční projekt v podobě podnikatelského plánu či záměru. Těchto podnikatelských plánů může být vícero. Na nás je abychom se rozhodli pro vhodnou metodu hodnocení investice a rozhodli se pro co nejvýhodnější investiční projekt, pro co nejvýhodnější podnikatelský záměr. Prakticky je to ten, u kterého je nejvyšší převys výnosů z dané investice nad náklady na investici. Dalšími faktory které ovlivňují samotné rozhodování o financování vybrané investice jsou finanční „zdraví“ společnosti, ekonomická a politická situace v zemi (výše úrokových měr apod.) nebo firemní politika, která může upřednostňovat určité finanční zdroje.

Jelikož je každý podnik svým způsobem originál, je třeba při hodnocení vhodnosti finančních zdrojů přistupovat individuálně. S tím je spojena tvorba finanční analýzy. Stejně jako doktor vyšetřuje své pacienty, tak i já budu vyšetřovat „finanční zdraví“ daného podniku. Na základě této analýzy lze pak uvažovat, které varianty financování jsou pro podnik přístupné resp. které jsou pro něj nejvýhodnější.

Hlavním cílem mé práce tedy je podat ucelený pohled na již zmíněnou problematiku. V teoretické části uvedu přehled metod hodnocení investic, investičních projektů, dále uvedu přehled jednotlivých variant financování a znázorním postup finanční analýzy, která je při rozhodování velice důležitá. V praktické části seznámím čtenáře s blíže s vybranou společností, uvedu zde její finanční analýzu a dále demonstřuji hodnocení několika variant financování vybraného investičního záměru. V závěru své práce pak podám společnosti doporučení nejen ohledně vybrané varianty, ale i její finanční situace.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1. PODNIKATELSKÝ ZÁMĚR

Hned na začátku své práce bych se ráda věnovala pojmu podnikatelský záměr, podnikatelský plán.

„Co je skutečným cílem vašeho podnikání? Finanční odměna? Peníze ale nejsou jediný důvod vašeho podnikání. Co ještě? Jste individualista toužící po tom být osvobozen od omezení organizační struktury podniku? Nebo toužíte po vytvoření vlastního dobře organizovaného podniku? Stačí vám možnost svobodně si navrhnout vlastní výrobek k získání pocitu, že stojí za to žít? Nebo prostě chcete být užiteční? Váš postoj by se měl ve vaší strategii odrážet!“ [2]

A právě tato strategie je zvěčněná v podnikatelském záměru, v podnikatelském plánu. Aby podnik prosperoval a rozvíjel se, je nutné definovat cíle pro rozdílné oblasti podniku (vývoj, výroba, odbyt, financování apod.) a je rovněž nutné stanovit strategii k jejich dosažení. [13]

„Výsledky tohoto plánovacího a rozhodovacího procesu jsou komplexní, a musí být proto obsaženy v jedné písemné studii (plánu). Tato studie se nazývá obchodní plán, podnikatelský plán nebo podnikatelská koncepce.“ [13]

Nikde však není zaručeno, že vysoká kvalita podnikatelského záměru zaručuje úspěch projektu. Kvalita přípravy především sníží nebezpečí neúspěchu projektu. [3]

Podnikatelský plán by měl obsahovat tyto základní části:

- Realizační resumé
- Charakteristiku firmy a jejích cílů
- Organizaci řízení a manažerský tým
- Přehled základních výsledků a závěrů technicko-ekonomické studie
- Shrnutí a závěry
- Přílohy [3]

## 2. HODNOCENÍ INVESTIC

### 2.1. Definice investice

Investicí podniku rozumíme ty peněžní výdaje, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku (delší jak 1 rok). Jde tedy o kapitálové výdaje na pořízení dlouhodobého nehmotného, hmotného a finančního majetku. [8]

### 2.2. Klasifikace investičních projektů

Investiční projekty lze členit na různé druhy. Klasifikace slouží k lepšímu stanovení metody pro hodnocení efektivnosti dané investice. Zároveň pomocí tohoto rozdělení můžeme stanovit úroveň managementu, který bude pro řízení projektu kompetentní.

Investiční projekty lze klasifikovat jako:

- Náhradu zařízení
- Výměnu zařízení za účelem snížení nákladů (výměnu zastaralého zařízení)
- Expanzi dosavadního výrobku
- Vývoj, výroba a prodej nového výrobku a expanze na nové trhy
- Investiční projekty v oblasti bezpečnosti práce, ekologie atd. Takové jsou označovány jako mandatorní investice.
- Výzkum a rozvoj
- Dlouhodobé smlouvy
- Ostatní investiční projekty (budování parkoviště, výstavba administrativní budovy apod.) [14]

### 2.3. Kapitálové výdaje a očekávané peněžní příjmy

Metody hodnocení efektivnosti investičních projektů se opírají o prognózy kapitálových výdajů a očekávaných peněžních příjmů. Určení peněžních toků z investic je však nejobtížnějším úkolem investičního rozhodování. [8]

Kapitálové výdaje by měly obsahovat výdaje na pořízení nového majetku (včetně výdajů na instalaci, dopravu atd.), výdaje na přírůstek čistého pracovního kapitálu vyvolaný novou investicí, příjmy z prodeje nahrazovaného dlouhodobého majetku, daňové efekty spojené s prodejem nahrazovaného majetku. [8]

Mezi peněžní příjmy z investičního projektu se počítá zisk, který investice přináší, roční odpisy, změny čistého pracovního kapitálu spojené s investičním projektem, příjem z prodeje dlouhodobého majetku upravený o daň. [8]

## 2.4. Metody hodnocení efektivnosti investičních projektů

Základní kritérium členění metod hodnocení investic je respektování faktoru času. Podle toho metody členíme na:

- Statické, které faktor času nerespektují
- Dynamické, které faktor času zohledňují [8]

Konkrétní metody pro hodnocení efektivnosti investičních projektů jsou uvedeny dále v textu.

### 2.4.1. Metoda průměrných ročních nákladů

Metodu lze použít pro srovnání variant, které mají stejný rozsah produkce, s různou dobou životnosti. Tato metoda zohledňuje především výši průměrných ročních nákladů. [8]

$$R = O + i \times K + V \quad (1)$$

kde: R = Roční průměrné náklady varianty

O = Roční odpisy

i = Úrokový koeficient (úrok v % ÷ 100)

K = Kapitálový výdaj

V = Celkové provozní náklady minus odpisy

### 2.4.2. Metoda diskontovaných nákladů

Metoda porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti. [8]

$$D = K + V_D \quad (2)$$

kde: D = Diskontované náklady investičního projektu

K = Kapitálový výdaj

$V_D$  = Diskontované ostatní roční provozní náklady (celkové provozní náklady minus odpisy)

Metodu je vhodné použít v situaci, kdy se podnik musí rozhodnout jakým způsobem chce potřebné aktivum pořídit, zda ho koupí na úvěr, za hotové, nebo ho pronajme. V každém případě musí srovnávat jednotlivé náklady na pořízení. [14]

Metoda sestává z následujících kroků:

- 1) Sestavení umořovacího plánu resp. splátkového kalendáře
- 2) Sestavení plánu odpisů
- 3) Výpočet současných nákladů nákupu výrobního zařízení na úvěr
- 4) Výpočet současné náklady na nájem výrobního zařízení
- 5) Porovnání současných nákladů na úvěr a současných nákladů na nájem a vybereme výhodnější způsob pořízení. Tím je ten způsob, který má současné náklady nižší. [14]

Současnou hodnotu peněžních toků (diskontované peněžní příjmy) se vypočítají podle vzorce odůročitele, kterým lze ze známé budoucí hodnoty částky vypočítat současnou hodnotu částky. [8]

$$SH = \frac{BH}{(1+i)^n} \quad (3)$$

- kde: SH = Současná hodnota částky  
BH = Budoucí hodnota částky  
i = Úroková míra  
n = Počet období úročení

Jako první krok pro metodu diskontovaných nákladů bude sestavení umořovacího plánu. Předpokládejme splácení úvěru stejnými splátkami tzn. konstantní anuitou. Prakticky to znamená, že daný úvěr bude splácen i s úroky stejnými anuitami (splátkami), splatnými vždy koncem úrokového období při neměnné roční úrokové sazbě.

Umořovací plán musí obsahovat:

- Anuitu, kterou vypočítáme dle vzorce:

$$A = SH_A \times \frac{i}{\left(1 - \left(\frac{1}{1+i}\right)^n\right)} \quad (4)$$

- kde: A = Anuita  
SH<sub>A</sub> = Současná hodnota peněz  
i = Úroková míra  
n = Počet období úročení

- Úrok, který zjistíme vynásobením zůstatku úvěru úrokovou mírou úvěru
- Úmor, který zjistíme odečtením zaplaceného úroku od anuity pro konkrétní období
- Zůstatek úvěru, který vypočítáme odečtením úmoru od zůstatkové hodnoty úvěru.

[9]

### 2.4.3. Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných příjmů a náklady na investici. [14]

Tato metoda hodnocení investice je považován za nejvhodnější způsob. Respektuje faktor času, za efekt investice považuje celý peněžní příjem nikoliv účetní zisk a bere v úvahu příjmy po celou dobu životnosti investice. [8]

$$\check{C}SH = NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF}{(1+i)^t} - K \quad (5)$$

|      |     |   |                            |
|------|-----|---|----------------------------|
| kde: | NPV | = | Čistá současná hodnota     |
|      | CF  | = | Peněžní příjmy z investice |
|      | K   | = | Kapitálový výdaj           |
|      | i   | = | Diskontní míra             |
|      | t   | = | Úrokové období             |

Interpretace výsledků metody čisté současné hodnoty:

NPV > 0 Projekt je přijatelný. Zaručuje požadovanou míru výnosu.

NPV < 0 Projekt je nepřijatelný. Nezaručuje požadovanou míru výnosu.

NPV = 0 Projekt je indiferentní.

### 2.4.4. Vnitřní výnosové procento (Internal Rate Return - IRR)

Vnitřní výnosové procento je taková úroková míra, při které se současná hodnota peněžních příjmů z investice rovná kapitálovým výdajům, taková situace nastane pokud se čistá současná hodnota rovná nule. [8]

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} \times (i_V - i_N) \quad (6)$$



- kde: IRR = Vnitřní výnosové procento
- $i_N$  = Diskontní sazba při níž je NPV kladná (NPV<sub>N</sub>)
- $i_V$  = Diskontní sazba při níž je NPV záporná (NPV<sub>V</sub>)
- NPV<sub>N</sub> = Kladná NPV
- NPV<sub>V</sub> = Záporná NPV

#### 2.4.5. Průměrná výnosnost investice

Tato metoda zohledňuje průměrný roční zisk jako kritérium výběru investiční varianty. Aby byl investiční projekt přijatelný, pak se požaduje, aby výnosnost investice byla alespoň taková, jaká je stávající výnosnost podniku nebo výnosnost finanční investice se stejným stupněm rizika. [8]

$$V_P = \frac{\sum_{i=1}^n Z_i}{n \times I_P} \quad (7)$$

- kde:  $V_P$  = Průměrná výnosnost investice
- $Z_i$  = Roční zisk z investice po zdanění v jednotlivých letech životnosti
- $I_P$  = Průměrná roční hodnota dlouhodobého majetku v zůstatkové ceně
- $n$  = Doba životnosti
- $i$  = Jednotlivá léta životnosti

#### 2.4.6. Doba návratnosti investičního projektu

Doba návratnosti je doba, za kterou se investice splatí z peněžních příjmů, které investice zajistí, tedy ze svých zisků po zdanění a odpisů. Čím kratší je doba návratnosti, tím je investice hodnocena příznivěji. [8]

### 3. FORMY FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÉHO ZÁMĚRU PODNIKU

Zdrojů financování podnikových aktivit je mnoho, lze je kategorizovat následujícím způsobem.

#### Vlastní zdroje

- Počáteční vklady společníků
- Odpisy hmotného, nehmotného investičního majetku
- Výnosy z prodeje či likvidace investičního majetku a zásob
- Hospodářský výsledek vytvořený ve firmě, který je použit k financování jejího rozvoje
- Rezervní fondy
- Ostatní vlastní zdroje (kapitálové fondy) [17]

#### Cizí zdroje

- Rezervy
- Dlouhodobé závazky, včetně emitovaných dluhopisů a dlouhodobých směnek k úhradě
- Krátkodobé závazky
- Bankovní úvěry a výpomoci
- Ostatní pasiva (přechodné účty pasivní) [17]

#### Ostatní zdroje financování

- Leasing
- Faktoring
- Forfaiting
- Tiché společenství
- Rizikový kapitál [17]

### 3.1. Vlastní zdroje

#### 3.1.1. Počáteční vklady společníků

Pokud jedna či více osob, ať fyzických či právnických založí za účelem podnikání novou právnickou osobu, pak můžeme tyto zakladatele označit jako společníky. Souhrn jejich počátečních vkladů pak označujeme jako základní jmění. [5]

#### 3.1.2. Odpisy hmotného a nehmotného majetku

Odpisy jsou peněžním vyjádřením opotřebení hmotného a nehmotného majetku podniku za určité období. Odpisy se na jednu stranu započítávají do nákladů, ale na druhou stranu z hlediska cash flow nebo-li peněžních toků představují stabilní zdroj interního financování. Odpisy jsou významným vlastním zdrojem financování. [17]

Odpisy jsou podstatnou složkou vlastních zdrojů. Pokud podnik zakoupí investiční prostředky, pak při jejich koupi vznikl skutečný výdaj. Ten však nelze dát celý najednou do nákladů. Do účetních nákladů lze zahrnout pouze výdaj, který je roven účetnímu odpisu investičního prostředku. Podaří-li se podniku realizovat produkci alespoň za cenu, která je rovna výši účetních nákladů, získává tak podnik v tržbách finanční prostředky, které může použít k financování svých budoucích potřeb. V tomto případě peníze, které podnik obdrží jsou získané z prodeje jeho majetku, v podobě výrobků či služeb, jedná se tedy o jeho peníze a proto odpisy řadíme mezi vlastní zdroje. [17]

#### 3.1.3. Zisk a cash flow

Zisk je nejvýznamnější zdroj financování, který podnik získává vlastní činností. To že podnik dosahuje zisku znamená, že prodává svou produkci za cenu, která je vyšší než skutečné nutné náklady. [17]

Rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku zveme výsledek hospodaření. Pokud je výsledek hospodaření kladný (výnosy jsou větší jak náklady), zveme ho zisk. Pokud je výsledek hospodaření záporný (výnosy jsou menší jak náklady), zveme ho ztráta.[5]

Zisk nebo-li kladný výsledek hospodaření má dvojí podobu:

- Výsledek hospodaření z minulých let, je to část zisku, která nebyla vložena do fondů, či vyplacena jako podíl na zisku a převádí se do dalšího období

- Výsledek hospodaření běžného účetního období, ten byl převzat do rozvahy z výkazu zisku a ztrát, kde se vypočítal jako rozdíl mezi výnosy a náklady společnosti. [8]

V praxi rozlišujeme různé druhy zisku:

Tab. 1 Druhy zisku a jejich výpočet (zdroj: [12])

| Anglický název  | Český název                        | Složení   |
|---|------------------------------------|---|
| Earnings after Taxes (EAT)  | Čistý zisk                         | = výsledek hospodaření po zdanění   |
| Earnings before Taxes (EBT)   | Zisk po zdanění                    | = výsledek hospodaření po zdanění+splatná daň z příjmu                              |
| Earnings before Interest and Taxes (EBIT)                               | Zisk před úroky a zdaněním         | = výsledek hospodaření + splatná daň z příjmu + nákladové úroky                     |
| Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation (EBITDA) | Zisk před úroky, odpisy a zdaněním | = výsledek hospodaření po zdanění + splatná daň z příjmu + nákladové úroky + odpisy |

### 3.1.4. Rezervní fondy

Rezervní fondy jsou tvořené interně ze zisku. Patří sem rezervní fond tvořený povinně, statutární fondy nebo na základě vlastního rozhodnutí společnosti (např.sociální fond). [8]

### 3.1.5. Ostatní vlastní zdroje

Do této oblasti vlastních zdrojů financování lze zařadit kapitálové fondy. Jsou to zdroje které sice podnik získal z vnějšku, avšak nejde o cizí kapitál. Do kapitálových fondů lze zahrnout např. emisní ážio, dary či vklady společníků nezvyšující základní kapitál apod. [8]

## 3.2. Cizí zdroje

### 3.2.1. Rezervy

Rezervy podnik tvoří na vrub nákladů tzn. že si jimi snižuje vykazovaný zisk. Jde o částku, která pro podnik znamená budoucí závazek, jsou to tedy peníze, o kterých podnik dopředu ví, že je bude muset v budoucnosti vydat, např.na opravy hmotného majetku.

Povinně vytvářené rezervy, jejichž tvorba je upravena zákonem o rezervách, lze odečíst pro účely zdanění zisku. Ostatní nikoliv. [8]

### **3.2.2. Dlouhodobé závazky**

Dlouhodobé závazky jsou takové, jejichž splatnost je delší jak 1 rok. Do dlouhodobých závazků lze zahrnout emitované obligace, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě apod. [5]

### **3.2.3. Krátkodobé závazky**

Krátkodobé závazky jsou takové, jejichž splatnost je kratší jak 1 rok. Do krátkodobých závazků lze zahrnout krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, závazky vůči institucím (např. sociální zabezpečení) nebo závazky ke společníkům. [8]

### **3.2.4. Bankovní úvěry a výpomoci**

Do této skupiny patří jak bankovní úvěry krátkodobé (splatnost do 1 roku), bankovní úvěry dlouhodobé (splatnost delší jak 1 rok), tak úvěry na eskontované směnky. Do krátkodobých finančních výpomocí lze pak zařadit emitované krátkodobé obligace, komerční cenné papíry apod. [8]

### **3.2.5. Ostatní pasiva**

Do této oblasti zařazujeme časové rozlišení, které zachycuje zůstatky výdajů příštích období a jednak zůstatky výnosů příštích období. Výdaj příštího období může být např. nájemné placené pozadu. Výnosem příštího období může být např. předem přijaté nájemné, nebo předplatné apod. [8]

## **3.3. Ostatní zdroje financování**

### **3.3.1. Leasing**

Leasing pochází z anglického slova „to lease“ tzn. pronajmout. Leasing lze definovat jako pronájem investičního zařízení, předmětů dlouhodobé spotřeby a jiných předmětů uživateli za sjednané nájemné na určitou nebo neurčitou dobu. Pronajímatel dává nájemci právo užívat předmět náhradou za platbu stanovených splátek po sjednané časové období. [4]

Základní formy leasingu jsou:

- Operativní (provozní) leasing
- Finanční (kapitálový) leasing
- Prodej a zpětný pronájem (sale and leaseback) [14]

### 3.3.2. Faktoring

Faktoring bývá nejčastěji definován jako odkup krátkodobých pohledávek z iniciativy majitelů pohledávek (věřitelů) bez jejich zpětného postihu při platební neschopnosti nebo-li insolvenční dlužníka. [4]

Faktoring je tedy smluvně sjednaný průběžný odkup krátkodobých pohledávek, které vznikly dodavateli v důsledku poskytnutí nezajištěného dodavatelského úvěru. Odkup pohledávek provádí faktoringová společnost (banka). Tento odkup probíhá buď s nebo bez možnosti zpětného regresu na dodavatele. [9]

Základními důvody proč podniky faktoringu využívají jsou:

- Eliminace úvěrového rizika. Faktoringová společnost pohledávku proplatí a navíc na sebe přenesení riziko
- Financování pohledávek. Rychlejší proplacení pohledávky znamená pro podnik peníze, které může prakticky okamžitě využít k podnikání. [9]

### 3.3.3. Forfaiting

Forfaiting je obdobou faktoringu střednědobých a dlouhodobých pohledávek, je používán zejména v zahraničním obchodě. [4]

Forfaiting představuje odkup střednědobých až dlouhodobých pohledávek, které většinou vznikají při vývozu resp. dovozu na dodavatelský úvěr. Na toho kdo pohledávky odkoupí, forfaitéra, se přenáší veškerá rizika (úvěrové, měnové, úrokové). Pohledávky jsou většinou ve formě směnek opatřených avalem. Odkup pohledávek probíhá na diskontní bázi, tím se podobá eskontu směnky. [9]

### 3.3.4. Tiché společenství

Smlouvu uzavírá tichý společník s podnikatelem (tedy jak s jednotlivcem, tak se společností). Zavazuje se poskytnout určitý vklad a tímto vkladem se podílet na

podnikání. Podnikatel se zavazuje tichému společníkovi platit určitý zisk podle podílu tichého společníka na výsledcích podnikání. Podílem nemusí být jenom peníze, ale i věc, právo nebo jiná využitelná majetková hodnota. Smlouva ke své platnosti vyžaduje písemnou formu. Zdůraznit je třeba, že tichá společnost, jak se někdy tento smluvní vztah nazývá, není typem obchodní společnosti jako samostatného subjektu práva. [11]

### **3.3.5. Rizikový kapitál (venture capital)**

Pokud hovoříme o rizikovém kapitálu, máme na mysli takový kapitál, který je vhodný pro financování vznikající společnosti, jejího rozvoje, expanze nebo odkupu celé společnosti. Rizikový kapitál je určen pro malé a střední podniky. Investiční období jsou minimálně 3 roky, podmínkou vstupu rizikového kapitálu bývá transformace společnosti na akciovou společnost, pokud tomu tak není. Investor poskytující rizikový kapitál se většinou stává menšinovým podílníkem ve firmě s právem veta. Rizikový kapitál přímo vstupuje do základního jmění společnosti. Investor který rizikový kapitál poskytuje se nerozhoduje podle záruk, podle bezpečnosti investice, ale podle atraktivnosti podnikatelského záměru. [24]

## **3.4. Základní pravidla financování**

### **3.4.1. Zlaté pravidlo financování**

Toto pravidlo tvrdí, že mezi dobou, během níž jsou vázány prostředky v majetku, a dobou, během níž je kapitál získaný pro jejich krytí k dispozici musí být shoda. [15]

### **3.4.2. Zlaté bilanční pravidlo**

Toto pravidlo tvrdí, že dlouhodobě vázaný majetek tzn. investiční majetek ale i dlouhodobě vázaný oběžný majetek (zásoby surovin, pomocných a provozních látek nebo zboží) musí být financovány dlouhodobým kapitálem. Do dlouhodobého majetku pak zahrnujeme vlastní a dlouhodobý cizí kapitál. Další části oběžného majetku mohou být financovány krátkodobě. [15]

### 3.5. Leasing, úvěr, koupě v hotovosti

V této části práce bych se ráda zaměřila na způsoby financování, které jsou v praxi používány nejčastěji.

#### 3.5.1. Koupě v hotovosti

Základním předpokladem je dostatek volných finančních prostředků. I přes tento fakt nemusí být koupě za hotové automaticky nejvýhodnější formou pořízení majetku. Je nutné uvažovat ostatní možnosti pořízení jako je úvěr či leasing a zároveň s tím i náklady obětované příležitosti. [16]

Náklady obětované příležitosti jsou nerealizovaným výnosem z jiné investice resp. ekonomický přínos druhé nejlepší možné investice volných finančních prostředků. [1]

Výhodami nákupu v hotovosti je, že se dotyčný subjekt nezadluhuje, koupí majetku se stává okamžitě vlastníkem pořízeného majetku, není omezován v nakládání s ním, jeho peněžní toky nejsou zatíženy úvěrovými či leasingovými splátkami ani dalšími dodatečnými náklady s tím spojenými. Hlavními nevýhodami je nutnost jednorázového vysokého výdaje hotovosti, které se negativně promítá do cash flow a dále pak již zmiňované náklady obětované příležitosti. [16]

#### 3.5.2. Koupě na úvěr

Koupě majetku na úvěr s sebou nese jednu velikou výhodu a to, že firma nepotřebuje velké množství volných finančních prostředků. Majetek je sice koupen za „cizí“ peněžní prostředky, ale od okamžiku nákupu se stává majetkem kupujícího s právem tento majetek daňově odepisovat. Dalším faktem je, že úroky z úvěru jsou daňově uznatelné. Firma tak získá právo do daňově uznatelných nákladů uplatnit jak odpisy, tak placené úroky z úvěrů a půjček.

Nevýhodou je, že koupě na úvěr s sebou nese další náklady v podobě úroků z úvěrů, poplatky za vedení úvěrového účtu, poplatky za vyřízení žádosti o úvěr a zároveň s tím dochází k účetnímu zadlužení podniku, což od určité míry zadlužení zhoršuje pozici podniku. [16]



### 3.5.3. Leasing

U leasingu zůstává vlastnické právo k majetku pronajímateli (tzn. leasingové společnosti) po celou dobu trvání leasingu. [16]

U leasingu je třeba rozlišovat dva druhy, operativní leasing a finanční leasing.

Finanční leasing je pronájem s následnou koupí najaté věci. Po celou dobu je věc evidována jako majetek leasingové společnosti a na nájemce je převedena za úplatu po skončení leasingové smlouvy. Součástí splátky je pojištění odpovědnosti za škody způsobené provozem, havarijní pojištění a samozřejmě také úrok za „půjčené“ finanční prostředky. [1]

Operativní leasing je v současnosti nejrychleji rostoucí formou financování vozových parků firem. Jedná se v podstatě o dlouhodobý pronájem s tím rozdílem, že na konci leasingové smlouvy věc nepřechází na nájemce, ale zůstává leasingové společnosti. V případě operativního leasingu hovoříme o tzv. mimobilančním financování, znamená to že majetek nebude nikdy veden v účetnictví společnosti, firma účtuje pouze splátky pronájmu. Leasingové splátky tvoří hlavně amortizace (tzn. rozdíl mezi pořizovací a zůstatkovou cenou věci), dále může zahrnovat pojištění, povinné poplatky (např. silniční daň, poplatek za radiopřijímač apod.), servis, pneuservis, údržbu atd. Operativní leasing zajišťuje mj. optimalizaci cash flow a odpadá u něj i tzv. akontace (první zvýšená splátka). [1]

Výhodou leasingu je, že šetří hotovost, leasingové splátky jsou daňově uznatelné, leasing nepředstavuje účetně zvýšení zadluženosti podniku (závazek z leasingu, ani najímaný majetek se nepromítá do rozvahy, ale do podrozvahové evidence). Nevýhodou je že majetek je ve vlastnictví leasingové společnosti, nájemce nemůže uplatnit do svých daňově uznatelných nákladů odpisy tohoto majetku, rizika plynoucí z vlastnictví majetku leží na nájemci i přes to že jej fakticky nevlastní, nájemce je omezen v nakládání s majetkem, v neposlední řadě je obtížné vypovědět leasingovou smlouvu a s tím jsou spojeny i problémy v případě že je majetek odcizen. [16]

## 4. FINANČNÍ ANALÝZA

### 4.1. Definice finanční analýzy

„Finanční analýza je systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“ [10]

Finanční analýza je mimo jiné součástí marketingové SWOT analýzy. Pomocí ní totiž můžeme identifikovat slabiny ve firemním finančním zdraví, nebo naopak silné stránky. [10]

### 4.2. Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy bychom mohli rozdělit do 4 hlavních bloků. Ten kdo se hlavně zajímá o finanční analýzu je management, vlastníci (akcionáři), věřitelé a potom ostatní externí subjekty (např. dodavatelé, stát a jeho orgány, konkurence, zaměstnanci apod.). [10]

### 4.3. Zdroje informací pro finanční analýzu

Všeobecně lze zdroje informací rozdělit na:

1) Finanční informace, které jsou obsaženy

- Ve vnitropodnikových účetních výkazech
- V předpovědích finančních analytiků a vrcholového vedení podniku
- V burzovním zpravodajství
- V hospodářských zprávách informačních médií

2) Ostatní informace, získané:

- Z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti aj.
- Z oficiálních ekonomických statistik
- Ze zpráv vedoucích pracovníků, manažerů, auditorů
- Z komentářů odborného tisku, nezávislých hodnocení a prognóz
- Z odhadů analytiků různých institucí [8]

Základními účetními výkazy, které se nejčastěji používají pro finanční analýzu jsou:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow) [10]

#### 4.4. Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze rozdělit na elementární a vyšší.

Mezi elementární metody patří:

- Horizontální a vertikální analýza (analýza trendů a procentní rozbor)
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů (např. analýza cash flow)
- Analýza poměrových ukazatelů (např. analýza likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti)
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele

Mezi vyšší metody patří:

- Matematicko-statistické metody
- Nestatistické metody [8]

#### 4.5. Ukazatelé finanční analýzy

##### 4.5.1. Absolutní ukazatele

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít tzv. absolutní ukazatele. Ty lze využít hlavně k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza). [7]

##### Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním procentních změn položek jednotlivých výkazů v čase. [7]

Pokud procentní změnu ukazatele v časové posloupnosti označíme jako  $x$ , pak jí lze vypočítat podle tohoto vzorce:

$$X = \frac{\text{Hodnota ukazatele v r.20X1} - \text{Hodnota ukazatele v r.20X0}}{\text{Hodnota ukazatele v r.20X0}} \quad (8)$$

### Vertikální analýza

Vertikální analýza nebo-li procentní rozbor vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k jedné zvolené základně, které představuje 100%. Nejčastější volená základna je výše aktiv resp.pasiv, nebo v případě výkazu zisku a ztrát pak velikost celkových výnosů resp.nákladů. [7]

#### 4.5.2. Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k finanční analýze s orientací na likviditu podniku. Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (provozní kapitál). [8]

#### Čistý pracovní kapitál

To jestli má firma dostatek kapitálu na zabezpečení fungování společnosti nám pomůže odhalit právě čistý pracovní kapitál. Čím nižší je jeho hodnota, tím větší finanční problémy mohou firmě hrozit. [10]

$$\text{ČPK} = \text{Oběběž aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (9)$$

#### 4.5.3. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Analýza pomocí poměrových ukazatelů je velice oblíbená, umožňuje rychle sestavit obraz o základních finančních charakteristických podniku. Poměrových ukazatelů je mnoho a proto se třídí do jednotlivých skupin dle analyzované oblasti. Ukazatele tedy dělíme na:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti

#### Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity nám ukazuje, zda je firma schopna platit své krátkodobé závazky. Čím je likvidita vyšší tím je společnost schopnější hradit své závazky. Příliš vysoké hodnoty signalizují neefektivní a nehospodárné zacházení s platebními prostředky. [10]

Likviditu lze hodnotit těmito ukazateli:

- **Ukazatel běžné likvidity (likvidita III.stupně)**

Ta nám udává kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + anuity dlouhodobých bankovních úvěrů), tzn.kolikrát je schopen podnik uspokojit své věřitele, kdyby svá aktiva přeměnil v hotovost. Doporučené hodnoty mezi kterými by se měla běžná likvidita pohybovat jsou mezi 1.5 – 2.5. [8]

$$L3 = \frac{\text{Oběběž aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (10)$$

- **Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II.stupně)**

Likvidita II.stupně počítá s oběžnými aktivy s vyšší likviditou. To znamená, že od celkových oběžných aktiv odečte položku s nejmenší likvidností a tou jsou zásoby. Doporučené hodnoty ukazatele pohotové likvidity se pohybují mezi 1 – 1.5. [8]

Likvidita II.stupně se vypočítá podle vzorce:

$$L2 = \frac{(\text{Oběběž aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (11)$$

- **Hotovostní likvidita (likvidita I.stupně)**

U likvidity I.stupně uvažujeme pouze oběžná aktiva s nejvyšším stupněm likvidnosti a těmi je finanční majetek společnosti. Od celkových oběžných aktiv tedy odečteme zásoby a krátkodobé pohledávky. Doporučené hodnoty ukazatele okamžité likvidity se pohybují mez 0.2 - 0.5. [8]

$$L1 = \frac{\text{pohotové platební aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (12)$$

### **Ukazatele rentability**

Rentabilita nebo-li výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Do ukazatelů rentability se promítá vliv likvidity, aktivity a zadluženosti. [8]

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu je vyjádřen dvěma faktory. Jsou to úroková redukce zisku a tzv. finanční páka. Tyto faktory navíc působí protichůdně. Pokud zvýšíme podíl cizích zdrojů projeví se to růstem ukazatele finanční páky, ta má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Na druhou stranu zvýšení zadluženosti vede ke zvýšení placených úroků, které snižují podíl zisku a tím snižuje rentabilitu vlastního kapitálu, dochází k tzv. úrokové redukci zisku. Společný vliv obou faktorů lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky nebo-li tzv. multiplikátor kapitálu akcionářů. [7]

Pro multiplikátor by měl platit tento vztah, pokud je multiplikátor vyšší jak hodnota 1, pak bude zvyšování podílu cizího kapitálu působit pozitivně na rentabilitu vlastního kapitálu. [7]

$$\frac{EBT}{EBIT} \times \frac{A}{VK} > 1 \quad (13)$$

- **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

ROA nám ukazuje celkovou výkonnost kapitálu, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel nám ukáže jak efektivně využívá firma svá aktiva. Čím vyšší bude jeho hodnota, tím efektivnější je celkové využití aktiv, tím větší produkční sílu společnost má. [10]

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

- **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel ROS vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. [8]

Rentabilita tržeb nám pomůže odhalit zda firma dosahuje adekvátní marže. Čím vyšší bude jeho hodnota, tím vyššího zisku na 1 Kč tržeb firma dosahuje. [10]

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (15)$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku (VK=vlastní kapitál). Výsledek ukazatele by se měl pohybovat minimálně několik procent nad

dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů resp. několik procent nad bezrizikovou úrokovou mírou. [8]

To znamená, že pokud bude úroková míra státních pokladničních poukazů (u kterých je míra rizika téměř nulová) např. 4% a ROE nám bude vycházet 2%, pak nemá pro podnikatele dále smysl podstupovat riziko a je pro něj výhodnější svůj kapitál investovat do těchto dluhopisů, u kterých žádné riziko nepodstupuje a u kterých se mu jeho kapitál zúročí o 2% lépe.

Rentabilita vlastního kapitálu se zaměřuje na otázku, jaká je návratnost investice pro akcionáře. Pokud bude mít ukazatel ROE rostoucí trend, bude to znamenat vyšší efektivnost pro akcionáře. [10]

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (16)$$

### Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele měří schopnost podniku využívat vložené prostředky do podniku. [8]

- **Obrat aktiv**

U tohoto ukazatele obecně platí, čím vyšší hodnoty vykazuje, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1, ta je však ovlivněna příslušností k odvětví. Pokud se obrat aktiv bude pohybovat na nízkých hodnotách, znamená to neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. [10]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{suma aktiv}} \quad (17)$$

- **Doba obratu zásob**

Obrat vyjadřuje dobu, která je nutná k tomu, aby se vložené peníze přeměnily přes výrobní a zboží formu znovu do formy peněz. [8]

Kratší doba obratu zásob je důkazem redukce objemu zásob a efektivního hospodaření s penězi. [10]

Abychom mohli tento ukazatel lépe srovnat, je dobré tak učinit v časovém řadě a v kontextu odvětvového průměru.

$$\text{Doba Obratu zásob} = \frac{\text{stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (18)$$

- **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje zboží (resp. služeb) na obchodní úvěr, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platbu od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele by se měla rovnat době splatnosti fakturu a odvětvovému průměru. Delší průměrná doba inkasa pohledávek má za následek větší potřebu úvěrů a tím i vyšší náklady. [8]

Doba obratu pohledávek nám ukazuje, zda se společnosti daří inkasovat pohledávky. Růst doby obratu pohledávek může mimo jiné také svědčit o finančních problémech odběratelů. [10]

$$\text{Doba Obratu pohledávek} = \frac{\text{stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (19)$$

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatelé zadluženosti nám poukazují jakým způsobem jsou aktiva společnosti financována, jaký je poměr vlastních a cizích zdrojů. Účetní jednotka využívá cizí kapitál do té míry dokud jí to přinese vyšší výnos, než jsou náklady spojené s cizím kapitálem (tj. úroky). Určit optimální skladbu zdrojů financování patří mezi nejtěžší a nejdůležitější úkoly finančního řízení. [12]

- **Celková zadluženost**

Na základě tohoto ukazatele můžeme posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Ukazatel slouží jako indikátor výše rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. Pokud firma využívá leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, jelikož budoucí leasingové splátky představují stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z účetního hlediska nejsou zachyceny v rozvaze nájemce. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje mezi 30 a 60%, hodnota se ale zároveň odvíjí od odvětví ve kterém společnost podniká. [8]



$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \quad (20)$$

- **Úrokové krytí**

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti prostřednictvím schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je velice významný. Pokud má ukazatel hodnotu rovnu 1, znamená to, že podnik je schopen ze svého zisku pokrýt akorát úroky, tudíž má v závěru nulový zisk. Doporučená hodnota ukazatele je 5. [8]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (21)$$

- **Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji**

Pokud je hodnota ukazatele nižší než 1, znamená to, že podnik je podkapitalizován a může mít problémy s úhradou svých závazků. V opačném případě je překapitalizován což pro něj sice znamená stabilní, ale nákladné financování dlouhodobými zdroji. [8]

Je-li podnik překapitalizován, potom kryje svým vlastním kapitálem také část oběžných aktiv. Je-li podkapitalizován, potom kryje krátkodobými cizími zdroje i část dlouhodobého majetku. [12]

Označíme-li ukazatel krytí DM dlouhodobými zdroji jako  $X$ , pak jej vypočítáme podle vzorce:

$$X = \frac{(\text{VK} + \text{dlouhodobé cizí zdroje})}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (22)$$

#### 4.5.4. Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele jsou kombinací více ukazatelů. Existuje celá řada souhrnných ukazatelů, které se snaží nakombinovat dílčí ukazatele tak, aby co nejlépe identifikovali „zdravý“ resp. „nemocný“ podnik. [8]

Do soustav souhrnných ukazatelů patří mj. i bankrotní a bonitní modely. Bonitní modely jsou založené na diagnostice finančního zdraví firmy, jde vlastně o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání. Naproti tomu bankrotní modely mají informovat o tom, zda je firma v dohledné době ohrožena bankrotem, zda se vyskytují symptomy,

kteřé tomu naznačují. Nejčastější problémy, které se vyskytují jsou problémy s běžnou likviditou, s vyšší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu apod. [10]

- Index IN01
- Altmanovo Z-Skore

### Index IN01

Index IN01 patří mezi bankrotní modely souhrnných ukazatelů. Tento ukazatel mj.zohledňuje sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. [10]

$$IN01 = \left(0.13 \times \frac{A}{CZ}\right) + \left(0.04 \times \frac{EBIT}{Ú}\right) + \left(3.92 \times \frac{EBIT}{A}\right) + \left(0.21 \times \frac{Výn}{A}\right) + \left(0.09 \times \frac{OA}{(KZ + KBÚ)}\right) \quad (23)$$

|      |      |   |                                      |
|------|------|---|--------------------------------------|
| kde: | A    | = | Aktiva                               |
|      | OA   | = | Oběžná aktiva                        |
|      | EBIT | = | Zisk před úroky a zdaněním           |
|      | Výn  | = | Výnosy                               |
|      | CZ   | = | Cizí zdroje                          |
|      | KZ   | = | Krátkodobé závazky                   |
|      | ú    | = | Nákladové úroky                      |
|      | Kbú  | = | Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci |

Interpretace výsledků indexu IN01:

IN01 > 1.77            Podnik tvoří hodnotu

IN01 ∈ (0.75; 1.77)    Šedá zóna

IN01 < 0.75            Podnik má problémy



## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5. CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

### 5.1. Základní údaje

Společnost XY s.r.o. byla založena 25.května 1994 se základním kapitálem 333 mil.Kč. Jde o výrobní podnik, který se soustředí na hornickou činnost a těžbu nerostů. Podnik lze označit jako kapitálově náročný.

Hlavním předmětem podnikání je:

- hornická činnost
- provádění trhacích prací
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- silniční motorová doprava nákladní
- silniční motorová dopravní osobní – vnitrostátní příležitostná provozovaná autobusy
- hornická činnost a činnost prováděná hornickým způsobem
- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb spojených s pronájmem
- provozování drah a drážní dopravy (s výjimkou celostátních) [21]



*Obr. 1 Jeden ze 3 lomů společnosti XY s.r.o. (zdroj: oficiální stránky společnosti XY s.r.o.)*

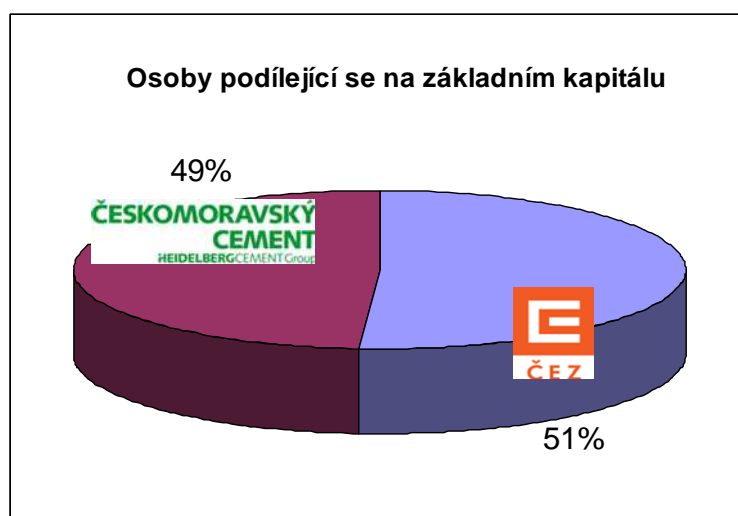
### 5.2. Provoz

V současnosti těžba probíhá ve 3 lomech:

- 1.lom – zde e těží hlavní zdroj suroviny pro odsíření elektráren
- 2.lom – zde se těží surovina pro odsíření elektráren a dále pak surovina pro potravinářský a chemický průmysl
- 3.lom – ve kterém se těží surovina pro výrobu drceného kameniva

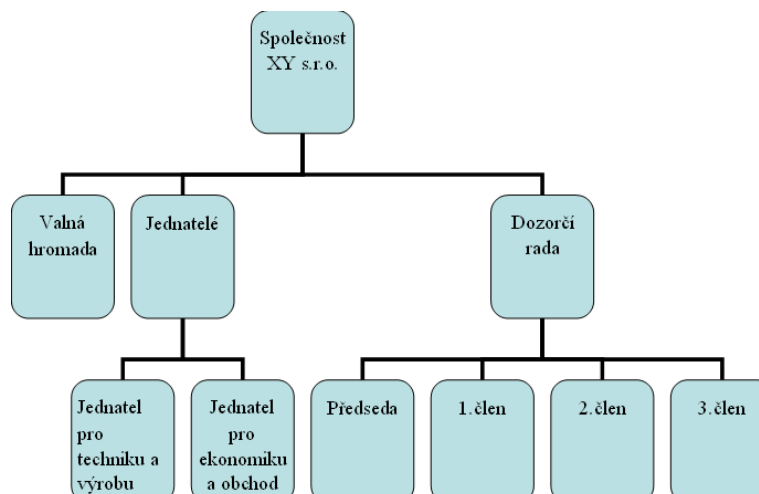
### 5.3. Organizační členění

Právní forma společnosti je společnost s ručením omezeným. Na podnikání se kapitálově účastní společníci a to svými vklady. Minimální vklad společníka je 20.000,-Kč. Od výše vkladu se pak odvíjí mj.velikost práva na řízení společnosti. Společnost XY s.r.o. má 2 společníky. Oba dva jsou právnickými osobami. První společník Českomoravský cement tvoří svými vklady 49% základního kapitálu (cca 163 mil.Kč.) společnosti a druhý společník ČEZ tvoří svými podíly 51% základního kapitálu (cca 170mil.Kč). [18]



Obr. 2 Kapitálová účast ve společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

Hlavními orgány společnosti jsou valná hromada, jednatelé (kteří jsou statutárním orgánem společnosti) a dozorčí rada. Valná hromada je nejvyšší orgán společnosti.



Obr. 3 Organizační členění společnosti XY s.r.o. k 31.12.2008 (zdroj: vlastní zpracování)

## 5.4. OKEČ

OKEČ neboli odvětvová klasifikace ekonomických činností byla v r.2008 nahrazena tzv.Klasifikací ekonomických činností (CZ-NACE). Podle této nové klasifikace spadá činnosti společnosti XY s.r.o.do sekce B, oddílu 08, skupiny 08.01, třídy 08.11 tzn.do sekce dobývání kamene pro vývarné nebo stavební účely, vápence, křídly a břidlice. [20]

## 5.5. SWOT analýza

Tab. 2 SWOT analýza společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

| Strength – silné stránky                                      | Weakness – slabé stránky   |
|---|--|
| Společníci firmy jsou kapitálově silné společnosti            | Zastaralá technika   |
| Nízká míra zadluženosti společnosti                           | Financování strojů většinou z vlastních zdrojů (oportunitní náklady) |
|   | Neekonomické hospodaření s volnými finančními prostředky             |
| Oportunities – příležitosti                                   | Threats - hrozby   |
| Možnost lépe a výnosněji investovat volné finanční prostředky | Silná konkurence Velkolom Čertovy schody, která je v blízkém okolí   |

|  |  |
|--|--|
|  | V okolí kde se firma nachází je poměrně vysoká koncentrace konkurenčních firem |
|--|--|

## 5.6. Sortiment

Firma těží a zpracovává vápenec pro stavební a chemické účely. Největší odběratelé jsou vlastníci firmy, proto je situace trochu netypická z hlediska marketingu. Sortiment lze rozdělit do dvou skupin:

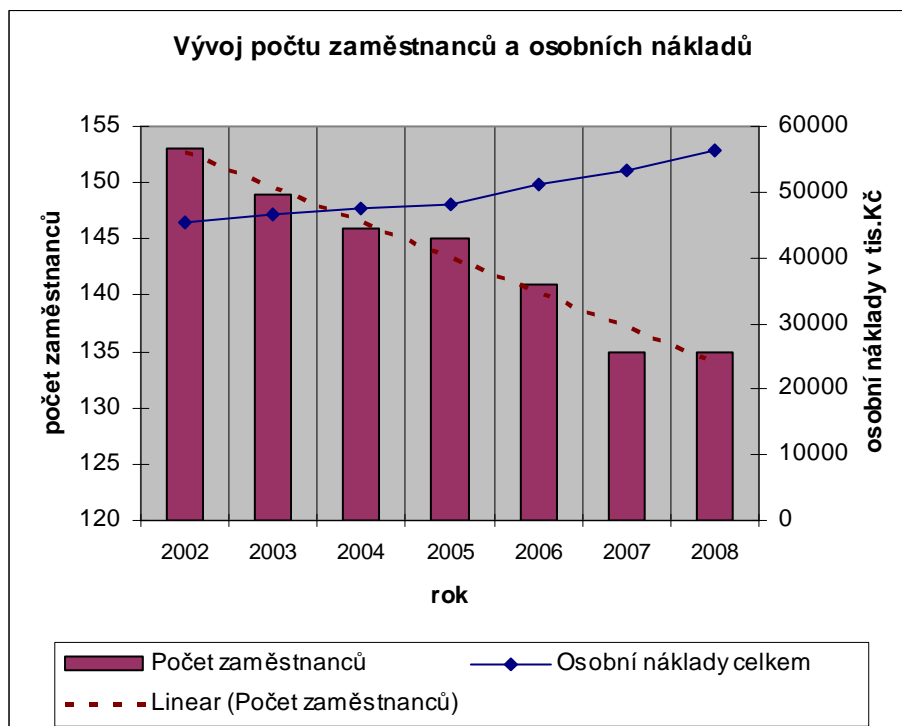
- Vápence s obsahem  $\text{CaCO}_3$  nad 85%. Ty jsou vhodné především pro chemické využití a to konkrétně pro odsiřování elektráren a tepláren, pro využití v cukrovarnictví a v chemickém průmyslu.
- Vápence s nižším obsahem  $\text{CaCO}_3$ . Ty se využívají především jako stavební kamenivo, konkrétně pro výrobu betonu, výrobu obalovaných drtí, výstavbu komunikací a pro podklady a zásypy staveb.

## 5.7. Vývoj počtu zaměstnanců

Tab. 3 Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů společnosti XY s.r.o. v letech 2002-2008 (zdroj: vlastní zpracování)

|                                  | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Počet zaměstnanců                | 153    | 149    | 146    | 145    | 141    | 135    | 135    |
| Osobní náklady celkem (v tis.Kč) | 45.325 | 46.615 | 47.502 | 48.147 | 51.092 | 53.217 | 56.337 |
| Z toho řídicích osob             | 5      | 5      | 5      | 5      | 5      | 5      | 5      |





*Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů (zdroj: vlastní zpracování)*

## 5.8. Konkurence

Mezi konkurenty společnosti XY s.r.o. patří v Čechách například Velkolom Čertovy schody, kde se také těží vápenec. Na Moravě je to například Kotouč Štramberk s.r.o., kde se těží vápenec pro stavebnictví, pro odsiřování tepelných elektráren, suroviny pro hutní a chemickou výrobu nebo pro potravinářský průmysl.

## 5.9. Odběratelé

Jak již bylo řečeno největšími odběrateli jsou vlastníci firmy tzn. ČEZ a Českomoravský cement. Ti suroviny využívají buď pro další zpracování a prodej nebo pro odsiřování tepelných elektráren.

## 6. FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V následující části své práce bych se ráda zabývala finanční analýzou společnosti XY. Zdrojem dat pro finanční analýzu byla především rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Tato data jsem získala z účetních závěrek a výročních zpráv společnosti XY, které jsou veřejně dostupné v obchodním rejstříku ve sbírce listin.

### 6.1. Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Tab. 4 Vertikální analýza majetkové a finanční struktury společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

| (v tis.Kč)                    | 2006   |        | 2007   |        | 2008   |        |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>AKTIVA</b>                 | 422435 | 100%   | 417683 | 100%   | 411150 | 100%   |
| Dlouhodobý majetek            | 319284 | 75,58% | 303229 | 72,60% | 287959 | 70,04% |
| DNM                           | 63279  | 14,98% | 61929  | 14,83% | 60479  | 14,71% |
| DHM                           | 256005 | 60,60% | 241300 | 57,77% | 227480 | 55,33% |
| DFM                           | 0      | 0%     | 0      | 0%     | 0      | 0%     |
| Oběžná aktiva                 | 98383  | 23,29% | 110453 | 26,44% | 117326 | 28,54% |
| Zásoby                        | 6488   | 1,54%  | 7127   | 1,71%  | 8076   | 1,96%  |
| Pohledávky                    | 25048  | 5,93%  | 19599  | 4,69%  | 36267  | 8,82%  |
| Krátkodobý finanční majetek   | 66847  | 15,82% | 83727  | 20,05% | 72983  | 17,75% |
| časové rozlišení              | 4768   | 1,13%  | 4001   | 0,96%  | 5865   | 1,43%  |
| <b>PASIVA</b>                 | 422435 | 100%   | 417683 | 100%   | 411150 | 100%   |
| Vlastní kapitál               | 372170 | 88,10% | 362334 | 86,75% | 362690 | 88,21% |
| Základní kapitál              | 333000 | 78,83% | 333000 | 79,73% | 333000 | 80,99% |
| Rezervní fondy                | 27517  | 6,51%  | 27647  | 6,62%  | 27533  | 6,70%  |
| VH z minulého účetního období | 10097  | 2,39%  | 0      | 0      | 1463   | 0,36%  |
| VH z běžného účetního období  | 1495   | 0,35%  | 1626   | 0,39%  | 633    | 0,15%  |
| Cizí zdroje                   | 50088  | 11,86% | 55311  | 13,24% | 48446  | 11,78% |
| Rezervy                       | 17183  | 4,07%  | 24941  | 5,97%  | 20077  | 4,88%  |
| Dlouhodobé závazky            | 3933   | 0,93%  | 2817   | 0,67%  | 4276   | 1,04%  |
| Krátkodobé závazky            | 28972  | 6,86%  | 27553  | 6,60%  | 24093  | 5,86%  |
| Bankovní úvěry a výpomoci     | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| časové rozlišení              | 177    | 0,04%  | 38     | 0,01%  | 14     | 0,00%  |

Z vertikální analýzy majetkové a finanční struktury společnosti XY s.r.o. lze vyčíst, že zde dlouhodobě převažuje dlouhodobý majetek a to především dlouhodobý hmotný majetek. Taková struktura majetku je zcela pochopitelná, vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik, jehož majetek se skládá především ze strojů a těžké techniky. Co se týče

složení oběžných aktiv společnosti, dominuje zde krátkodobý finanční majetek, který je spojený s nadprůměrně vysokou likviditou společnosti, o které se zmíním později ve své finanční analýze. Co se týče struktury pasiv, vlastní kapitál zde tvoří okolo 88% zdrojů. Je to dané především vysokou hodnotou základního kapitálu. Jak jsem se již zmínila společnost XY s.r.o. disponuje velkým objemem dlouhodobého kapitálu a podle zlatého bilančního pravidla by jej měl financovat dlouhodobými finančními zdroji. Tzn. podle tohoto zlatého bilančního pravidla je vše v pořádku.

*Tab. 5 Horizontální analýza majetkové a finanční struktury společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)*

| (v tis.Kč)                    | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    | 2005-2006 | 2006-2007 | 2007-2008 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| <b>AKTIVA</b>                 |         |         |         |         |           |           |           |
| <b>CELKEM</b>                 | 415 224 | 422 435 | 417 683 | 411 150 | 2%        | -1,12%    | -1,56%    |
| Dlouhodobý majetek            | 339 276 | 319 284 | 303 229 | 287 959 | -6%       | -5,03%    | -5,04%    |
| DNM                           | 64 936  | 63 279  | 61 929  | 60 479  | -3%       | -2,13%    | -2,34%    |
| DHM                           | 274 341 | 256 005 | 241 300 | 227 480 | -7%       | -5,74%    | -5,73%    |
| DFM                           | 0       | 0       | 0       | 0       | 0%        | 0,00%     | 0,00%     |
| Oběžná aktiva                 | 71 512  | 98 383  | 110 453 | 117 326 | 38%       | 12,27%    | 6,22%     |
| Zásoby                        | 8 449   | 6 488   | 7 127   | 8 076   | -23%      | 9,85%     | 13,32%    |
| Pohledávky                    | 23 476  | 25 048  | 19 599  | 36 267  | 7%        | -21,75%   | 85,05%    |
| Krátkodobý finanční majetek   | 39 588  | 66 847  | 83 727  | 72 983  | 69%       | 25,25%    | -12,83%   |
| časové rozlišení              | 4 435   | 4 768   | 4 001   | 5 865   | 8%        | -16,09%   | 46,59%    |
| <b>PASIVA</b>                 | 415 224 | 422 435 | 417 683 | 411 150 | 2%        | -1,12%    | -1,56%    |
| Vlastní kapitál               | 370 675 | 372 170 | 362 334 | 362 690 | 0%        | -2,64%    | 0,10%     |
| Základní kapitál              | 333 000 | 333 000 | 333 000 | 333 000 | 0%        | 0,00%     | 0,00%     |
| Rezervní fondy                | 27 401  | 27 517  | 27 647  | 27 533  | 0%        | 0,47%     | -0,41%    |
| VH z minulého účetního období | 9 044   | 10 097  | 0       | 1 463   | 12%       | -100,00%  | 0,00%     |
| VH z běžného účetního období  | 1 169   | 1 495   | 1 626   | 633     | 28%       | 8,76%     | -61,07%   |
| Cizí zdroje                   | 44 491  | 50 088  | 55 311  | 48 446  | 13%       | 10,43%    | -12,41%   |
| Rezervy                       | 14 067  | 17 183  | 24 941  | 20 077  | 22%       | 45,15%    | -19,50%   |
| Dlouhodobé závazky            | 5 321   | 3 933   | 2 817   | 4 276   | -26%      | -28,38%   | 51,79%    |
| Krátkodobé závazky            | 25 103  | 28 972  | 27 553  | 24 093  | 15%       | -4,90%    | -12,56%   |
| Bankovní úvěry a výpomoci     | 0       | 0       | 0       | 0       | 0%        | 0,00%     | 0,00%     |
| časové rozlišení              | 58      | 177     | 38      | 14      | 205%      | -78,53%   | -63,16%   |

Z horizontální analýzy rozvahy společnosti XY s.r.o. lze vyčíst postupný konstantní pokles hodnoty dlouhodobého majetku (okolo 5%), ten bych připisovala k postupnému odepisování dlouhodobého majetku, což i poukazuje na to, že společnost nepořizuje žádný nový majetek. Dále pak můžeme vyčíst nárůst oběžných aktiv, nejvýrazněji pak mezi lety 2005-2006, kdy dochází k jejich nárůstu o 38%, je to způsobeno především výrazným nárůstem krátkodobého finančního majetku, který pak dále roste konstantním tempem. Co se týče stran pasiv, pak zde mezi lety 2006-2007 dochází k výraznému poklesu VH z minulých let a to o 100%, myslím že její společnost z hlavní části přeměnila na rezervy, protože ve stejném období dochází k jejich nárůstu o 45%. Mezi lety 2007-2008 dochází k poklesu VH běžného období o 61% a s tím bych i spojovala nárůst dlouhodobých závazků o 52% i přes to že v předchozích obdobích vykazovaly klesající trend (postupné doplácení úvěru).

## 6.2. Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tab. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

| (v tis.Kč)                                   | 2006           |                | 2007           |                | 2008           |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Tržby za prodej zboží                        | 999            | 0,44%          | 1.015          | 0,43%          | 1.166          | 0,50%          |
| Výkony                                       | 214.616        | 94,34%         | 223.207        | 95,29%         | 219.796        | 93,66%         |
| > tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 213.997        | 94,07%         | 220.927        | 94,31%         | 217.896        | 92,85%         |
| > změna stavu zásob                          | 619            | 0,27%          | 1.787          | 0,76%          | 1.503          | 0,64%          |
| > aktivace                                   | 0              | 0,00%          | 493            | 0,21%          | 397            | 0,17%          |
| Ostatní výnosy                               | 227            | 0,10%          | 541            | 0,23%          | 257            | 0,11%          |
| <b>VÝNOSY</b>                                | <b>227.497</b> | <b>100,00%</b> | <b>234.248</b> | <b>100,00%</b> | <b>234.671</b> | <b>100,00%</b> |
| Náklady na zboží                             | 910            | 0,40%          | 919            | 0,40%          | 1.069          | 0,46%          |
| Výkonová spotřeba                            | 112.976        | 49,99%         | 119.492        | 51,37%         | 129.206        | 55,21%         |
| Nákladové úroky                              | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          | 0              | 0,00%          |
| Odpisy DHM a DNM                             | 35.671         | 15,78%         | 34.818         | 14,97%         | 32.570         | 13,92%         |
| Osobní náklady                               | 51.479         | 22,78%         | 53.855         | 23,15%         | 56.817         | 24,28%         |
| Změna stavu rezerv a OP                      | 3.986          | 1,76%          | 7.186          | 3,09%          | -4.479         | -1,91%         |
| Ostatní náklady                              | 1.130          | 0,50%          | 2.245          | 0,97%          | 947            | 0,40%          |
| <b>NÁKLADY</b>                               | <b>226.002</b> | <b>100,00%</b> | <b>232.622</b> | <b>100,00%</b> | <b>234.038</b> | <b>100,00%</b> |

Největší podíl na výnosech mají podle vertikální analýzy tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což odpovídá tomu že se jedná o výrobní podnik.

Náklady rovněž odpovídají výrobnímu podniku, největší objem nákladů připadá na výkonovou spotřebu tzn. na výrobu. Firma pro svou výrobu využívá těžkou techniku, s tím jsou spojené velké náklady na spotřebu energie, pohonných hmot, náhradních dílů, servisu atd. S tím souvisí i poměrně veliký podíl odpisů na celkových nákladech.

Tab. 7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

| (v tis.Kč)                                   | 2006           | 2007           | 2008           | 2006-2007    | 2007-2008    |
|--|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Tržby za prodej zboží                        | 999            | 1.015          | 1.166          | 1,60%        | 14,88%       |
| Výkony                                       | 214.616        | 223.207        | 219.796        | 4,00%        | -1,53%       |
| > tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 213.997        | 220.927        | 217.896        | 3,24%        | -1,37%       |
| > změna stavu zásob                          | 619            | 1.787          | 1.503          | 188,69%      | -15,89%      |
| > aktivace                                   | 0              | 493            | 397            | 0,00%        | -19,47%      |
| Ostatní výnosy                               | 227            | 541            | 257            | 138,33%      | -52,50%      |
| <b>VÝNOSY</b>                                | <b>227.497</b> | <b>234.248</b> | <b>234.671</b> | <b>2,97%</b> | <b>0,18%</b> |
| Náklady na zboží                             | 910            | 919            | 1.069          | 0,99%        | 16,32%       |
| Výkonová spotřeba                            | 112.976        | 119.492        | 129.206        | 5,77%        | 8,13%        |
| Nákladové úroky                              | 0              | 0              | 0              | 0,00%        | 0,00%        |
| Odpisy DHM a DNM                             | 35.671         | 34.818         | 32.570         | -2,39%       | -6,46%       |
| Osobní náklady                               | 51.479         | 53.855         | 56.817         | 4,62%        | 5,50%        |
| Změna stavu rezerv a OP                      | 3.986          | 7.186          | -4.479         | 80,28%       | -162,33%     |
| Ostatní náklady                              | 1.130          | 2.245          | 947            | 98,67%       | -57,82%      |
| <b>NÁKLADY</b>                               | <b>226.002</b> | <b>232.622</b> | <b>234.038</b> | <b>2,93%</b> | <b>0,61%</b> |

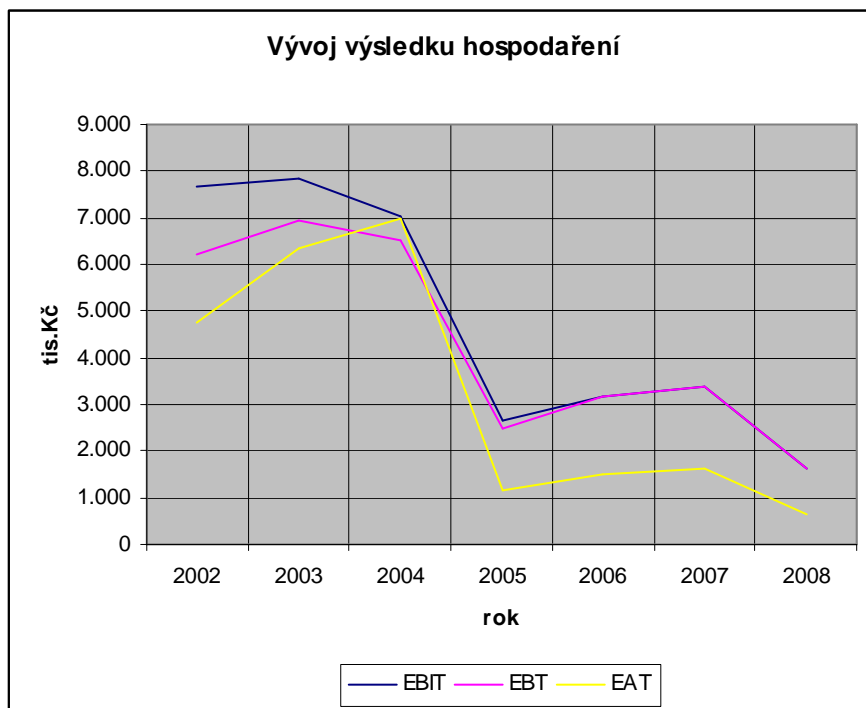
Nejvýraznější změnu jsem zaznamenala u změny stavu zásob v r.2007, kdy se zvedl o 189%. Poukazuje to na fakt, že společnost v r.2007 vyprodukovala víc výrobků než byla schopna prodat, proto se jí zvedly zásoby. Pokud budeme nahlížet na analýzu v souhrnu nedošlo zde k žádným větším změnám, výnosy a náklady v r.2007 vzrostly o 3% a v r.2008 vzrostly nepatrně o necelé 1%.

**6.2.1. Vývoj a struktura hospodářského výsledku**

*Tab. 8 Vývoj výsledku hospodaření společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)*

| (v tis.Kč) | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EBIT       | 7.670 | 7.831 | 7.031 | 2.664 | 3.160 | 3.390 | 1.640 |
| EBT        | 6.213 | 6.955 | 6.495 | 2.467 | 3.160 | 3.390 | 1.640 |
| EAT        | 4.770 | 6.350 | 6.990 | 1.169 | 1.495 | 1.626 | 633   |

Jak je patrné z grafu i z tabulky, společnost XY s.r.o. nejvíce profitovala do r.2004, kdy dosáhla svého vrcholu. Od té doby prakticky stále výsledek hospodaření klesá. V roce 2008 dosahoval čistý zisk (EAT) svého minima od r.2002.



*Graf 2 Vývoj výsledku hospodaření společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)*

### 6.3. Rozdílové ukazatele

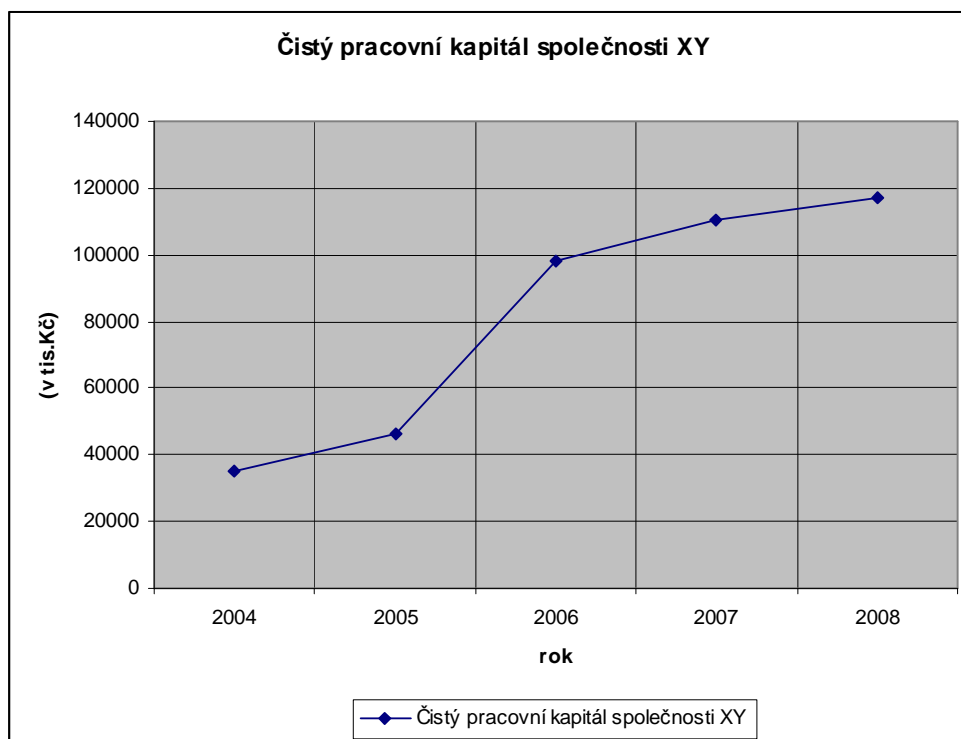
#### 6.3.1. Čistý pracovní kapitál

*Tab. 9 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování)*

| (v tis.Kč)                            | 2004  | 2005  | 2006  | 2007   | 2008   |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Čistý pracovní kapitál společnosti XY | 34947 | 46409 | 98383 | 110453 | 117326 |

Z rozdílových ukazatelů se v praxi nejčastěji používá čistý pracovní kapitál (Net Working Capital). Pokud jsou jeho hodnoty kladné, je to pro firmu dobrá zpráva. Kladné hodnoty nám totiž značí to, že oběžná aktiva převažují nad krátkodobými závazky. Tzn.že firma je likvidní, je schopná platit své krátkodobé závazky.

Tento ukazatel společnosti XY se pohybuje v kladných číslech a má stoupající trend. Tento vývoj je pro firmu žádoucí.



Graf 3 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

## 6.4. poměrové ukazatele

Mezi základní poměrové ukazatele, kterými bych se dále ráda zabývala patří ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

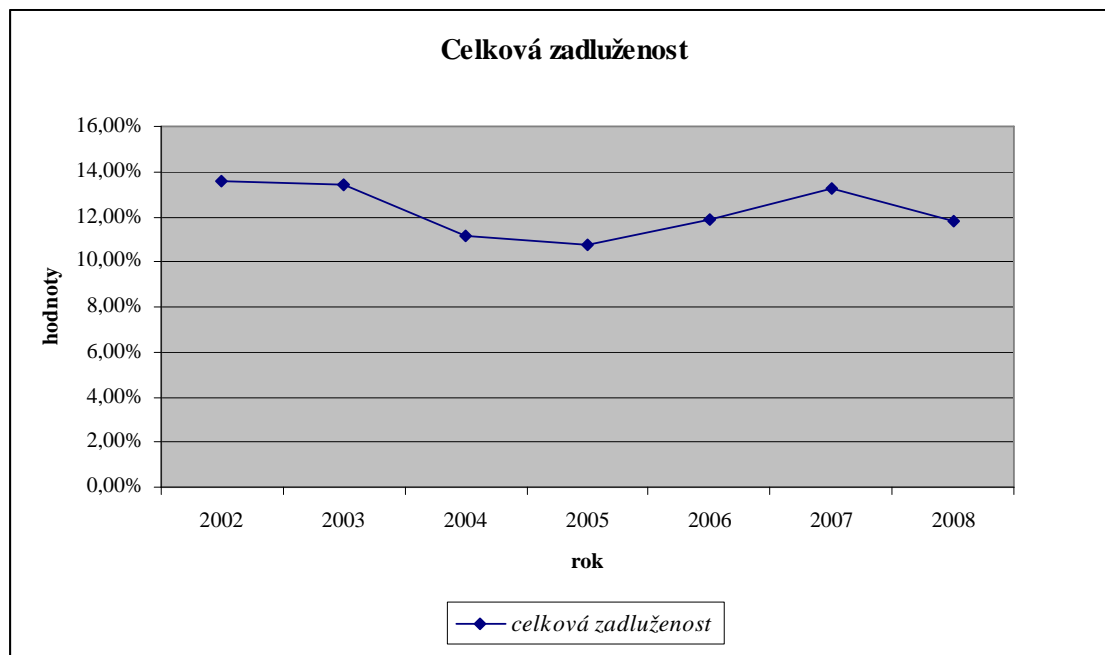
### 6.4.1. Zadluženost

Tab. 10 Ukazatele zadluženosti společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

|                     | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Celková zadluženost | 13,57% | 13,38% | 11,14% | 10,71% | 11,86% | 13,24% | 11,78% |
| Úrokové krytí       | 5,26   | 8,94   | 13,12  | 13,52  | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| Krytí DM dl.zdroji  | 1,03   | 1,11   | 1,07   | 1,11   | 1,18   | 1,20   | 1,27   |

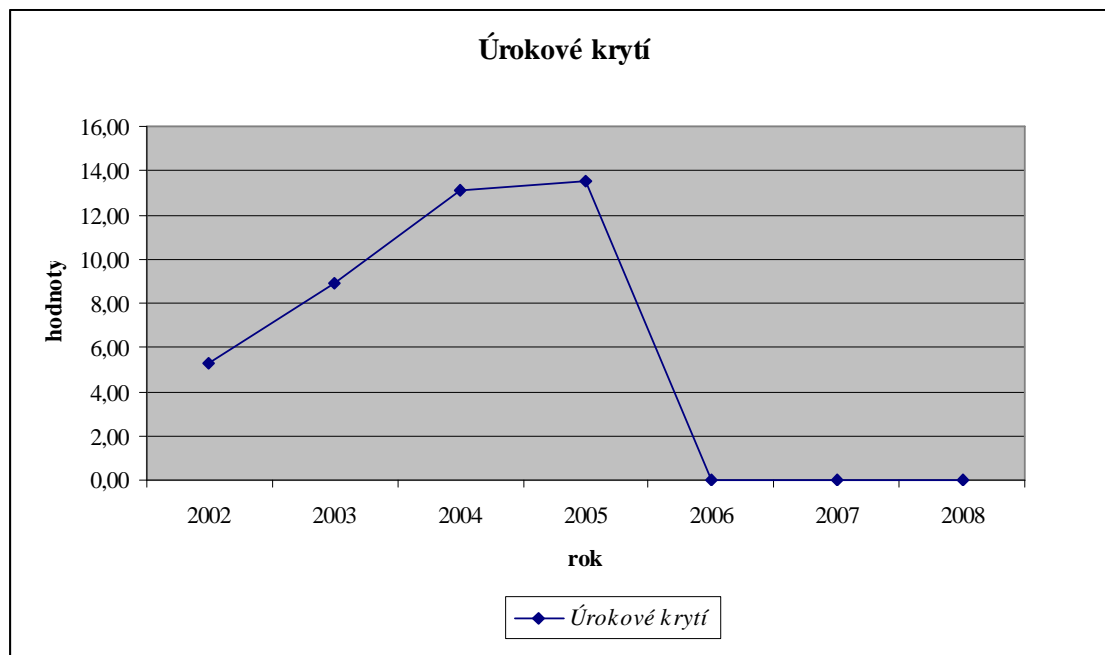
Celková zadluženost firmy se v průměru pohybuje okolo 12% a v posledním roce analýzy nabírá klesající trend. Ve srovnání s odvětvovým průměrem je celková zadluženost sotva poloviční, v odvětví se hodnoty tohoto ukazatele pohybují okolo 32%.





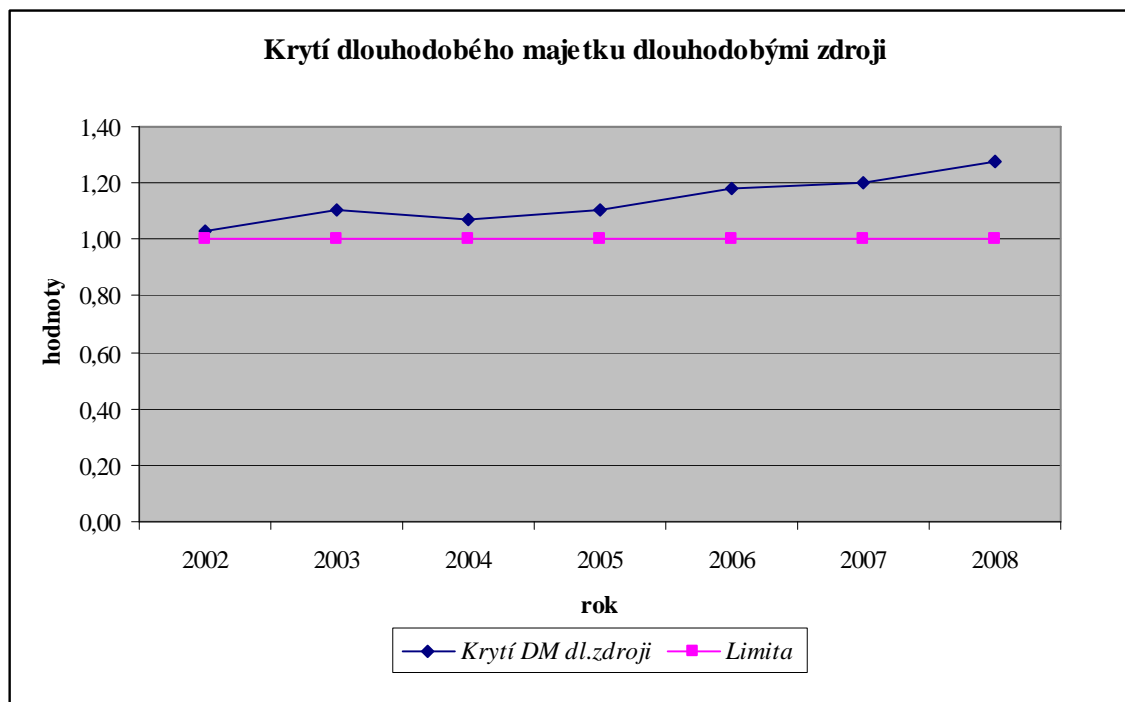
Graf 4 Vývoj ukazatele celkové zadluženosti společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

Úrokové krytí drží rostoucí trend až do roku 2005. Je tomu tak protože společnost využila naposledy v roce 2004 bankovní úvěr. Z toho plyne že pokud firma platila úroky za tento úvěr pozadu, pak je naposledy zaplatila v r.2005. Minimální doporučená hodnota pro tento ukazatel je 5. Zjednodušeně to znamená, že firma dokáže vydělat 5 krát víc, než-li musí zaplatit za úroky.



*Graf 5 Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)*

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji nám pomůže odhalit zda je společnost podkapitalizovaná, nebo překapitalizovaná. Hodnoty jsou pro společnost XY v dlouhodobém časovém horizontu vyšší jak 1. To znamená, že podnik je překapitalizován. Společnost XY podniká tedy se snahou eliminovat riziko, být stabilní. Na druhou stranu to poukazuje na neefektivní způsob financování podnikových aktivit, jelikož pro firmu je tento způsob financování dlouhodobými zdroji velice nákladné.



Graf 6 Vývoj ukazatele krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

#### 6.4.2. Likvidita

Tab. 11 Vývoj likvidity společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

|                                | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Běžná likvidita (III.stupeň)   | 4,93 | 3,97 | 2,31 | 2,85 | 3,4  | 4,01 | 4,87 |
| Pohotová likvidita (II.stupeň) | 4,30 | 3,48 | 2,01 | 2,51 | 3,17 | 3,75 | 4,53 |
| Okamžitá likvidita (I.stupeň)  | 2,27 | 2,26 | 1,04 | 1,58 | 2,31 | 3,04 | 3,03 |

U všech stupňů likvidity lze vyzorovat stoupající trend, to obecně znamená, že společnost drží čím dál větší objem oběžných aktiv ve srovnání s dluhy s okamžitou splatností.

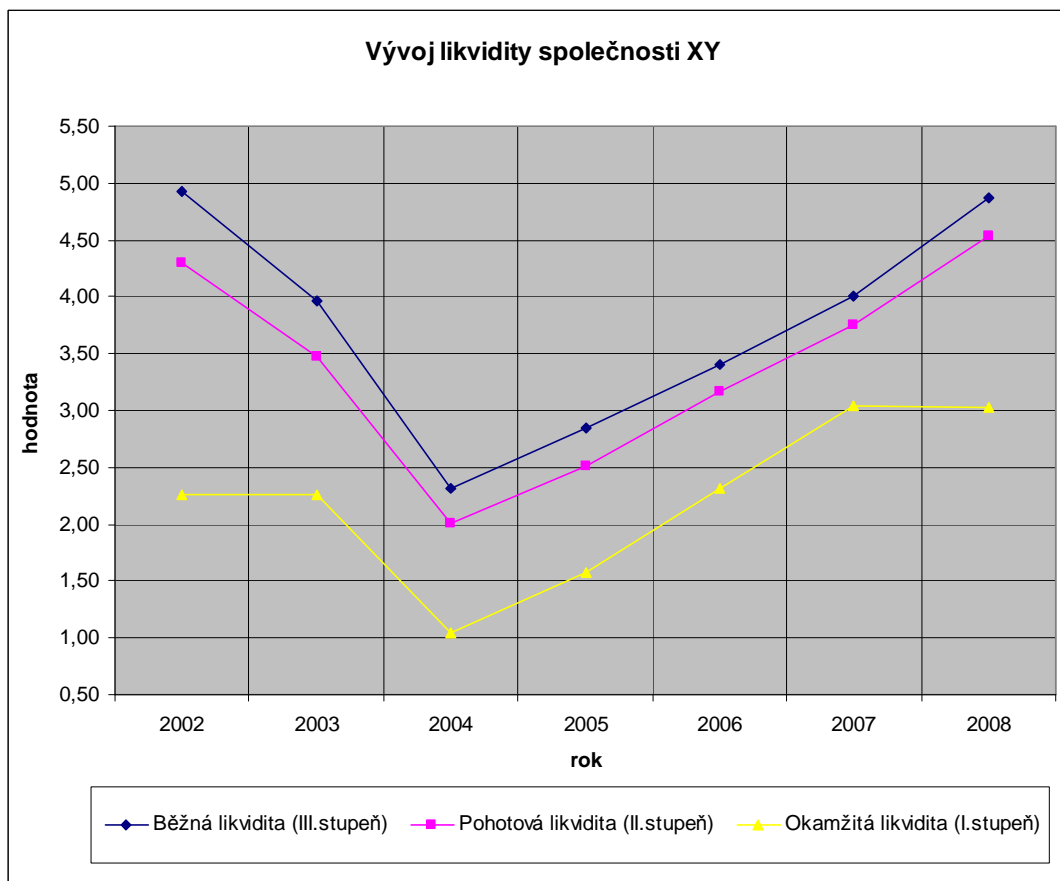
Doporučené hodnoty pro likviditu 3.stupně jsou mezi 1,5 a 2,5, tuto hranici společnost překračuje od r.2005. Pro likviditu 2.stupně by měly být hodnoty mezi 1 a 1,5, ale i u tohoto stupně likvidity jsou hodnoty vyšší. Nejinak tomu je i likvidity prvního stupně, která by se měla pohybovat mezi hodnotami 0,2 až 0,5.

Z toho plyne, společnost má až moc velký objem oběžných aktiv v poměru k jejím krátkodobým závazkům. Společnost je opatrná, spíše likvidní prostředky (peníze, zásoby, pohledávky) zadržuje. jednu stranu je to taktika s vysokou bezpečností, na druhou stranu je to neefektivní a nehospodárné, pokud firma nehospodaří s prostředky, které má k dispozici a spíše je kumuluje.

*Tab. 12 Vývoj krátkodobého finančního majetku společnosti XY s.r.o. (zdroj:vlastní zpracování)*

| (v tis.Kč)                  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Krátkodobý finanční majetek | 27683 | 39530 | 27664 | 39588 | 66847 | 83727 | 72983 |

To proč má likvidita společnosti XY stoupající trend nejlépe uvidíme z vývoje krátkodobého finančního majetku, který tvoří část všech 3 stupňů ukazatelů likvidity. Od roku 2004 začíná jeho objem rapidně růst.



Graf 7 Vývoj likvidity společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

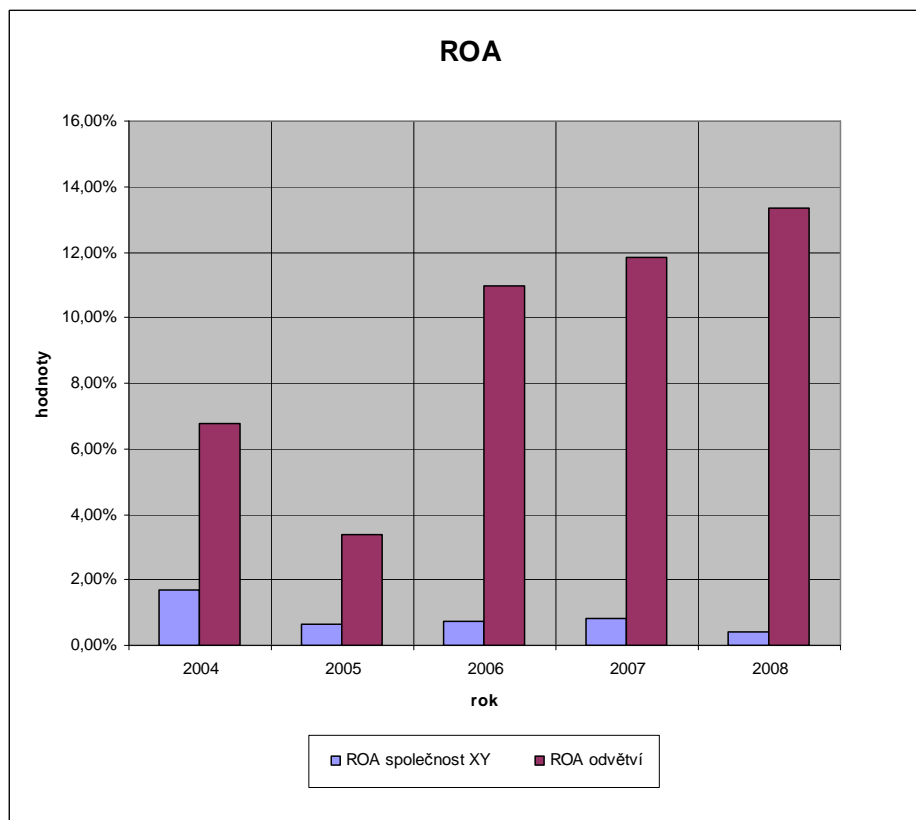
### 6.4.3. Rentabilita

V následující tabulce jsem chtěla porovnat ROA společnosti XY a ROA odvětví:

Tab. 13 Vývoj ukazatele ROA společnosti XY a odvětví (zdroj: vlastní zpracování)

|                   | 2004  | 2005  | 2006   | 2007   | 2008   |
|-------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| ROA společnost XY | 1,69% | 0,64% | 0,75%  | 0,81%  | 0,40%  |
| ROA odvětví       | 6,78% | 3,40% | 10,96% | 11,85% | 13,37% |

Co se týče rentability celkového kapitálu (ROA) není na tom společnost XY s.r.o. zrovna dobře. Nejen že má tento ukazatel klesající trend, což není dobrá zpráva, ale navíc v porovnání s oborovým průměrem je o dost pozadu. Zatímco průměrné hodnoty ukazatele ROA v oboru se pohybují okolo 9%, společnost XY s.r.o. sotva dosahuje 1%.

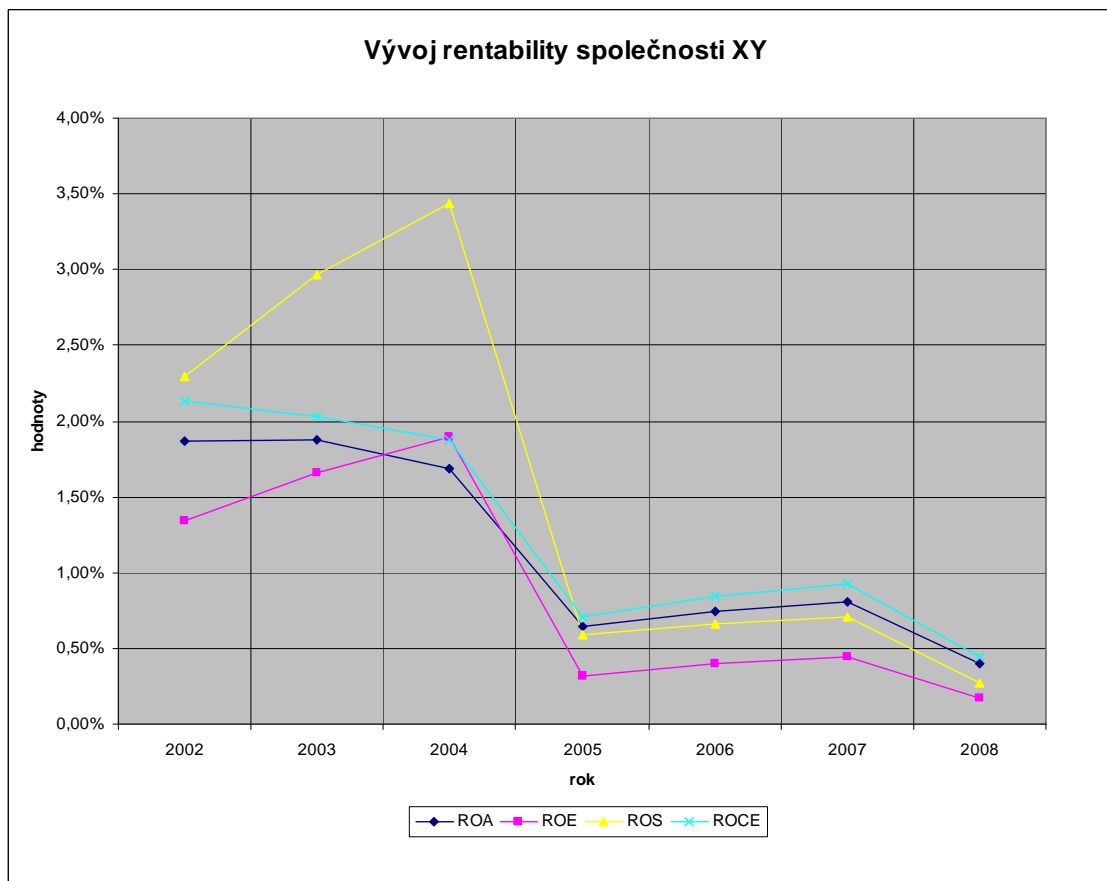


*Graf 8 Vývoj ROA společnosti XY s.r.o. a odvětví mezi lety 2004-2008  
(zdroj: vlastní zpracování)*

*Tab. 14 Vývoj ukazatelů rentability společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování)*

|      | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA  | 1,87% | 1,87% | 1,69% | 0,64% | 0,75% | 0,81% | 0,40% |
| ROE  | 1,34% | 1,66% | 1,89% | 0,32% | 0,40% | 0,45% | 0,17% |
| ROS  | 2,29% | 2,96% | 3,44% | 0,59% | 0,66% | 0,71% | 0,27% |
| ROCE | 2,13% | 2,03% | 1,88% | 0,71% | 0,84% | 0,93% | 0,45% |

Ostatní ukazatelé rentability na tom nejsou o nic lépe. Prakticky mají stejný vývoj. Všechny ukazatele rentability mají pozvolna klesající trend, což je špatná zpráva jak pro společnost samotnou, tak i pro její investory.



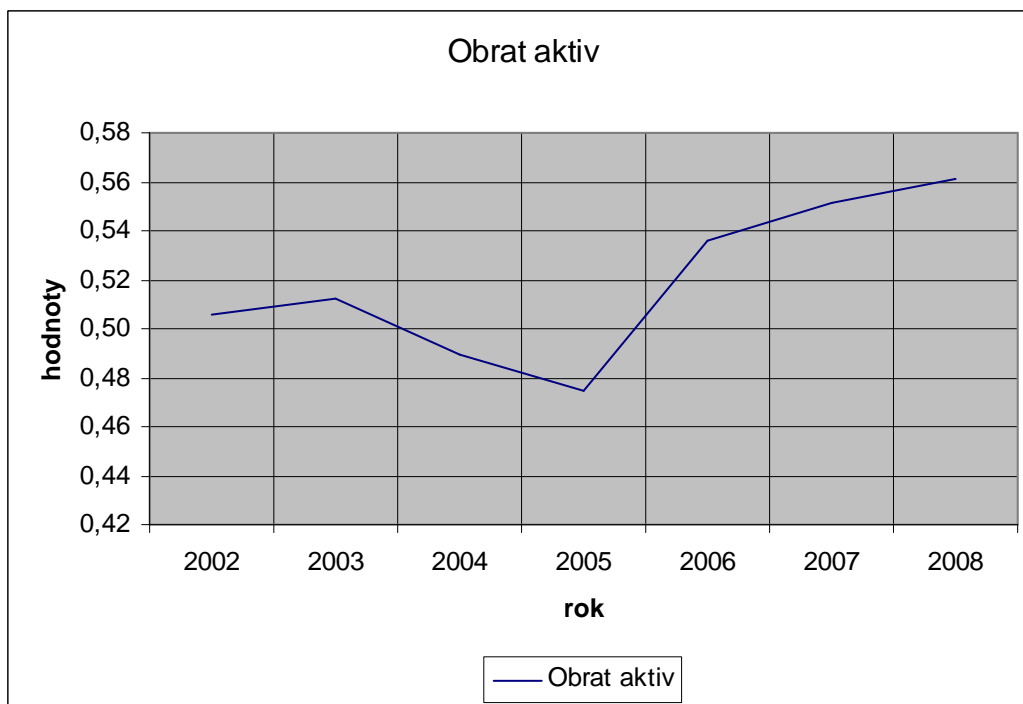
Graf 9 Vývoj rentability společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

#### 6.4.4. aktivita

Tab. 15 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

|                   | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Obrat aktiv       | 0,51  | 0,51  | 0,49  | 0,48  | 0,54  | 0,55  | 0,56  |
| Doba obratu zásob | 13,18 | 14,39 | 14,10 | 15,42 | 10,32 | 11,14 | 12,61 |

U obratu aktiv platí, čím vyšší tím lepší. Znamená to totiž rychlost s jakou se celková aktiva v podniku „obrací“. Společnost XY s.r.o. je na tom celkem dobře, sice trochu pokulhává za odvětvovým průměrem, který v r.2008 činil 0.608. Další dobrou zprávou je, že obrat aktiv společnosti XY s.r.o. má konstantní stoupající trend již od roku 2005.

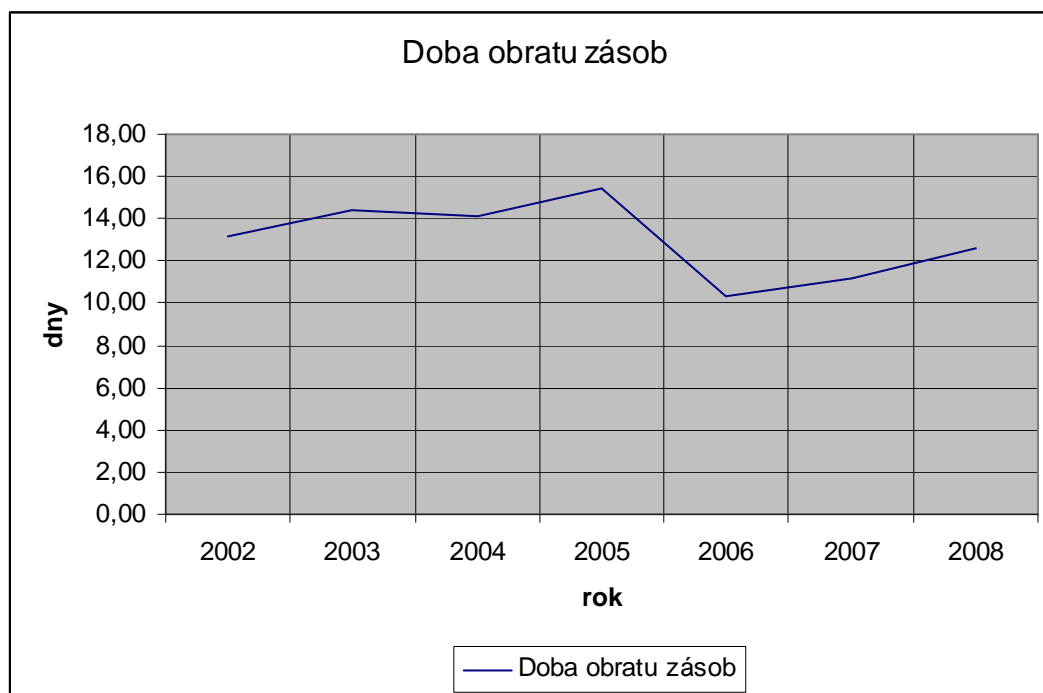


*Graf 10 Vývoj rychlosti obratu aktiv společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)*

Dalším ukazatelem aktivity je doba obratu zásob, ta určuje délku obratového cyklu, nikoliv rychlost jeho obratu. To znamená čím nižší doba obratu zásob tím lépe. V poslední době má stoupající trend, což není zrovna dobrá zpráva. Na druhou stranu ve srovnání s odvětvovým průměrem je na tom firma celkem dobře. Zatímco v r.2008 byla doba obratu zásob v odvětví 31 dní, společnost XY s.r.o. má hodnotu obratu okolo 13 dní.

Mohla bych samozřejmě pokračovat s analýzou dalších ukazatelů aktivity, pro účely mé práce by to však bylo bezpředmětné.





Graf 11 Vývoj doby obratu zásob společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

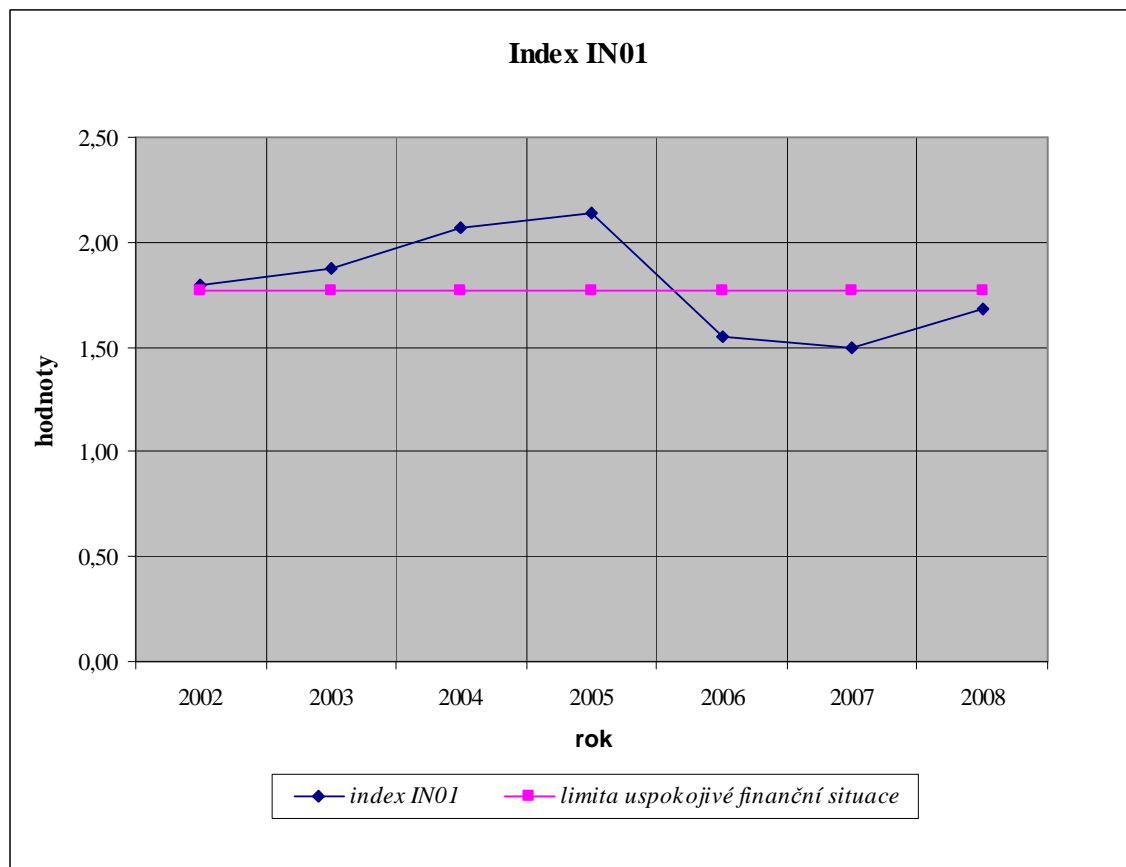
## 6.5. souhrnné ukazatele

### 6.5.1. Index IN01

Tab. 16 Vývoj Indexu IN01 společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování)

|            | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Index IN01 | 1,79 | 1,87 | 2,07 | 2,14 | 1,55 | 1,49 | 1,68 |

Doporučené hodnoty indexu IN01 se nachází nad hranicí 1,77. Tato hranice je znázorněna v grafu růžovou křivkou. Dle grafu je evidentní, že hodnoty indexu IN01 společnosti XY se od r.2006-2007 nachází pod limitem 1,77. V roce 2008 se hodnoty začínají opět přibližovat minimální doporučené hodnotě 1,77.



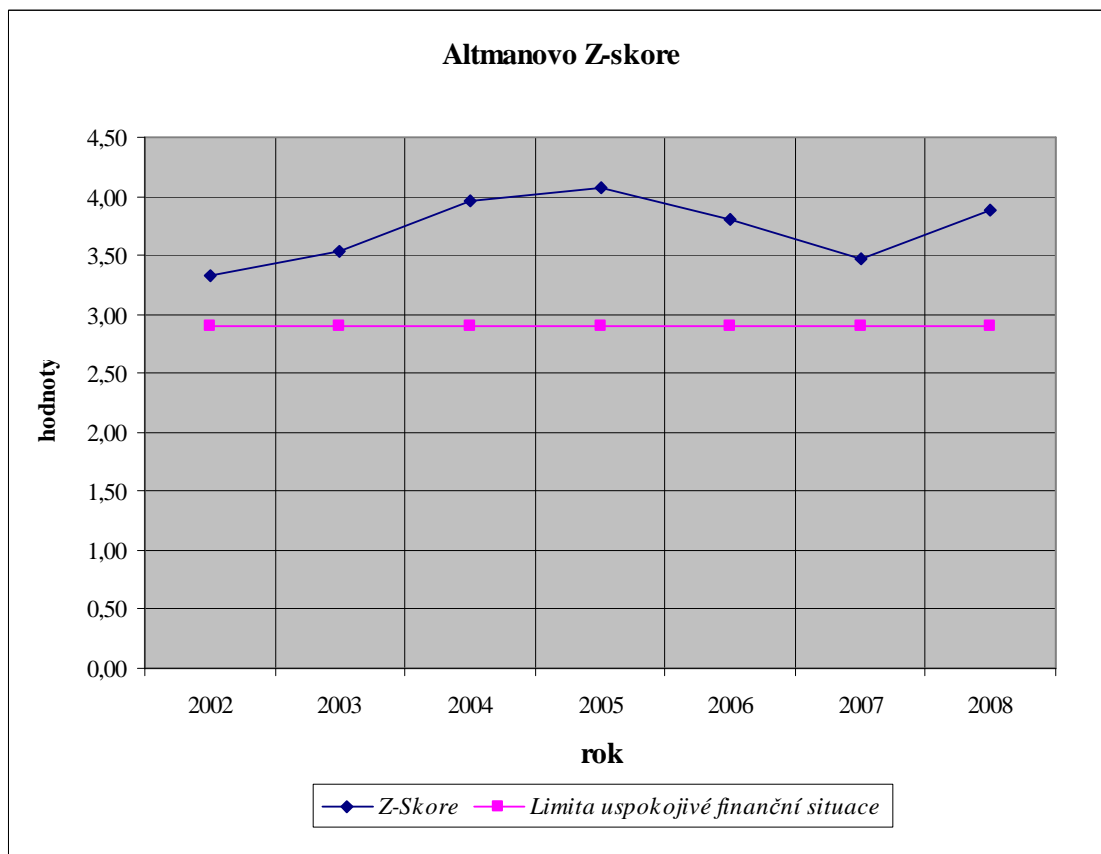
Graf 12 Vývoj indexu IN01 společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

### 6.5.2. Altmanovo Z-skore

Tab. 17 Vývoj Altmanova Z-Skore společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování)

|                   | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Altmanovo Z-Skore | 3,33 | 3,54 | 3,96 | 4,08 | 3,80 | 3,47 | 3,88 |

Oba dva souhrnné ukazatele naznačují, že společnost prochází v letech 2006 a 2007 těžkou finanční situací. Podle Altmanova Z-skore dosahovala firma v roce 2007 pomyslného dna. Dokonce i podle horizontální analýzy rozvahy lze vidět, že něco nebylo v pořádku, v roce 2006 dochází k poklesu VH minulých let o 100% a v roce 2007 pak k poklesu VH současného období o 61%.



Graf 13 Vývoj Altmanova Z-Skore společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)

## 7. INVESTIČNÍ ZÁMĚR SPOLEČNOSTI

### 7.1. Představení investičního záměru

Společnost XY se v roce 2010 rozhodla realizovat investiční projekt, který lze klasifikovat jako výměnu zařízení za účelem snížení nákladů (výměna zastaralého zařízení). Nejde tudíž o rozšíření strojového parku, jedná se o náhradu staršího stroje obdobného typu.

Nahrazovaným strojem je nakladač od firmy Caterpillar typu CAT 988G. Ten má již 6 let dvousměnného provozu odpracováno. Nahrazovaný nakladač je stěžejním těžebním strojem pro lom s objemem nakládací lopaty přes 6 m<sup>3</sup>.

Důvodem pro vyřazení starého typu stroje a hledání jeho náhrady byl nespolehlivý provoz, nespolehlivá nakládka, snížení efektivity provozu, zvýšená frekvence poruch stroje, která je spojená se zvýšenými finančními nároky na opravu, údržbu a provoz.



*Obr. 4 Nahrazovaný typ nakladače  
Caterpillar CAT 988G (zdroj:[22])*

Požizovaný stroj, který má typ CAT 988G nahradit je také od firmy Caterpillar. Jedná se o modernizovanou verzi CAT 988H. Firma XY vybírá z nabídek od 3 až 4 výrobců této techniky. Zpravidla jde o firmy Caterpillar, Komatsu, Liebherr, případně Volvo. Nákup je výsledkem výběrového řízení, které zohledňuje tato kritéria:

- Cena
- Kvalita servisu

- Výkon stroje
- Spotřeba pohonných hmot
- Předchozí zkušenosti
- Rozsah záruky



*Obr. 5 Nový typ nakladače Caterpillar CAT 988H (zdroj: [22])*

Podrobné informace o nově pořizovaném stroji:

|                              |                 |
|------------------------------|-----------------|
| Název                        | CAT 988H        |
| Pořizovací cena (bez DPH)    | 13.000.000,-Kč  |
| Pořizovací cena (s 20% DPH)  | 15.600.000,-Kč  |
| Pořizovací cena zahrnuje mj. | Dopravu, montáž |
| Způsob odepisování           | Rovnoměrné      |
| Odpisová skupina             | druhá           |

## 7.2. Odpisy

Stroj patří do 2.odpisové skupiny, konkrétně do skupiny 2-34 kam se řadí stroje pro zemní práce a povrchové dobývání s vlastním pohonem (samojízdné), kromě: kolesových rypadel a zakladačů v položce 3-33. To jsme zjistili z přílohy č.1 Zákona č.586/1992 Sb., o daních z příjmu. [25]

Dle §30 Zákona č586/1992 Sb., o daních z příjmu bude majetek, který patří do 2.odpisové skupiny odepisován po dobu pěti let. Společnost XY s.r.o. pro odepisování svého hmotného majetku používá rovnoměrné (lineární) odepisování. Pro lineární odepisování jsou odpisové sazby stanovny v §31 Zákona o daních z příjmu. [25]

Podle výše uvedených informací již můžeme sestavit odpisový plán. Odpis vypočítáme jako násobek pořizovací ceny stroje a odpisové sazby (ta je dána v %), oprávky jsou sumou odpisů, které se postupně kumulují a zůstatkovou cenu spočítáme postupným odečítáním odpisů od pořizovací ceny. [6]

*Tab. 18 Odpisový plán sestavený pro nový nakladač  
Caterpillar CAT 988H (zdroj: vlastní zpracování)*

| Odpisový plán |         |          |                 |
|---------------|---------|----------|-----------------|
| rok           | odpis   | oprávky  | zůstatková cena |
| 1             | 1716000 | 1716000  | 13884000        |
| 2             | 3471000 | 5187000  | 10413000        |
| 3             | 3471000 | 8658000  | 6942000         |
| 4             | 3471000 | 12129000 | 3471000         |
| 5             | 3471000 | 15600000 | 0               |

## 8. VARIANTY ŘEŠENÍ FINANCOVÁNÍ

Pro hodnocení jednotlivých variant jsem zvolila metodu diskontovaných nákladů. Metoda je vhodná právě pro situaci, kdy se podnikatel rozhoduje mezi různými způsoby jakými majetek pořídit (úvěr, hotově, leasing). Jelikož jde o prakticky nejvíc používané způsoby financování, ráda bych investiční záměr společnosti XY s.r.o. hodnotila právě tímto způsobem.

V následující části své práce bych ráda postupně uvedla jednotlivé varianty financování investičního záměru a na konci jejich porovnání, která z nich je výhodnější. Varianty budu porovnávat na základě diskontovaných výdajů, postup pro samotnou metodu a pro jednotlivé výpočty jsou uvedeny v teoretické části.

Jednotlivé varianty:

- Varianta A** Úvěr s úrokovou mírou 8% p.a., čtvrtletním úročením a splatností 5 let
- Varianta B** Leasing s úrokovou mírou 8% p.a., čtvrtletním úročením a splatností 5 let
- Varianta C** Leasing s 30% akontací, s úrokovou mírou 8% p.a., čtvrtletním úročením a splatností 5 let

### 8.1. Varianta A – Investiční úvěr se čtvrtletním úročením

V následujícím přehledu jsou veškeré údaje které charakterizují investiční úvěr použitý pro variantu A:

|                          |                                   |
|--------------------------|-----------------------------------|
| Název produktu:          | Investiční úvěr 5 PLUS            |
| Bankovní institut:       | Česká spořitelna                  |
| Typ úrokové sazby:       | Fixní                             |
| Výše úrokové sazby:      | 8 % p.a.                          |
| Výše poskytnutého úvěru: | 15.600.000,- Kč                   |
| Úrokové období:          | Čtvrtrok                          |
| Typ splácení:            | Anuita placená na konci čtvrtletí |

Splatnost: 5 let

Podmínky poskytnutí úvěru: Schválení úvěru, vedení běžného účtu u ČS

Před tím než začnu sestavovat splátkový kalendář si musím vypočítat výši anuity, nebo-li výši splátky úvěru Postup pro výpočet jednotlivých položek včetně anuity je uveden v teoretické části mé práce. Podle výpočtu jsem získala výši anuity 954.045,00,-Kč, kterou bude společnost XY s.r.o. splácet jednou ročně. Nyní máme veškeré potřebné informace pro sestavení splátkového kalendáře.

*Tab. 19 Splátkový kalendář úvěru varianty A (zdroj: vlastní zpracování)*

| SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ ÚVĚRU |            |         |         |         |            |
|--------------------------|------------|---------|---------|---------|------------|
| ROK                      | PS ÚVĚRU   | SPLÁTKA | ÚROK    | ÚMOR    | KS ÚVĚRU   |
| 0                        |            |         |         |         | 15.600.000 |
| 1                        | 15.600.000 | 954.045 | 312.000 | 642.045 | 14.957.955 |
| 2                        | 14.957.955 | 954.045 | 299.159 | 654.886 | 14.303.069 |
| 3                        | 14.303.069 | 954.045 | 286.061 | 667.983 | 13.635.086 |
| 4                        | 13.635.086 | 954.045 | 272.702 | 681.343 | 12.953.743 |
| 5                        | 12.953.743 | 954.045 | 259.075 | 694.970 | 12.258.773 |
| 6                        | 12.258.773 | 954.045 | 245.175 | 708.869 | 11.549.904 |
| 7                        | 11.549.904 | 954.045 | 230.998 | 723.047 | 10.826.857 |
| 8                        | 10.826.857 | 954.045 | 216.537 | 737.508 | 10.089.349 |
| 9                        | 10.089.349 | 954.045 | 201.787 | 752.258 | 9.337.092  |
| 10                       | 9.337.092  | 954.045 | 186.742 | 767.303 | 8.569.789  |
| 11                       | 8.569.789  | 954.045 | 171.396 | 782.649 | 7.787.140  |
| 12                       | 7.787.140  | 954.045 | 155.743 | 798.302 | 6.988.837  |
| 13                       | 6.988.837  | 954.045 | 139.777 | 814.268 | 6.174.569  |
| 14                       | 6.174.569  | 954.045 | 123.491 | 830.553 | 5.344.016  |
| 15                       | 5.344.016  | 954.045 | 106.880 | 847.164 | 4.496.852  |
| 16                       | 4.496.852  | 954.045 | 89.937  | 864.108 | 3.632.744  |
| 17                       | 3.632.744  | 954.045 | 72.655  | 881.390 | 2.751.354  |
| 18                       | 2.751.354  | 954.045 | 55.027  | 899.018 | 1.852.336  |
| 19                       | 1.852.336  | 954.045 | 37.047  | 916.998 | 935.338    |
| 20                       | 935.338    | 954.045 | 18.707  | 935.338 | 0          |

Dalším krokem bude výpočet diskontovaných výdajů na úvěr. K tomu bude potřeba vypočítat odpisy k danému majetku tzn.sestavit odpisový plán. Podle §31 zákona o



daních z příjmu jsem vypočítala odpisový plán pro rovnoměrné odpisování hmotného majetku, které účetní jednotka používá.

*Tab. 20 Odpisový plán pořizovaného majetku  
varianta A (zdroj: vlastní zpracování)*

| Odpisový plán |         |            |                    |
|---------------|---------|------------|--------------------|
| rok           | odpis   | oprávky    | zůstatková<br>cena |
| 1             | 429.000 | 429.000    | 15.171.000         |
| 2             | 429.000 | 858.000    | 14.742.000         |
| 3             | 429.000 | 1.287.000  | 14.313.000         |
| 4             | 429.000 | 1.716.000  | 13.884.000         |
| 5             | 867.750 | 2.583.750  | 13.016.250         |
| 6             | 867.750 | 3.451.500  | 12.148.500         |
| 7             | 867.750 | 4.319.250  | 11.280.750         |
| 8             | 867.750 | 5.187.000  | 10.413.000         |
| 9             | 867.750 | 6.054.750  | 9.545.250          |
| 10            | 867.750 | 6.922.500  | 8.677.500          |
| 11            | 867.750 | 7.790.250  | 7.809.750          |
| 12            | 867.750 | 8.658.000  | 6.942.000          |
| 13            | 867.750 | 9.525.750  | 6.074.250          |
| 14            | 867.750 | 10.393.500 | 5.206.500          |
| 15            | 867.750 | 11.261.250 | 4.338.750          |
| 16            | 867.750 | 12.129.000 | 3.471.000          |
| 17            | 867.750 | 12.996.750 | 2.603.250          |
| 18            | 867.750 | 13.864.500 | 1.735.500          |
| 19            | 867.750 | 14.732.250 | 867.750            |
| 20            | 867.750 | 15.600.000 | 0                  |

Nyní máme veškeré potřebné informace pro výpočet současných výdajů (nákladů) na úvěr. Daňovou úsporu vypočítáme tak že sazbu daně z příjmu právnických osob (19%) pronásobíme spolu se součtem úroků a odpisů za dané období (jde totiž o daňově uznatelné náklady). Samotné diskontované výdaje vypočítáme pomocí odúročitele, který je více popsán v teoretické části. Podle diskontovaných výdajů totiž budeme jednotlivé varianty hodnotit.

Tab. 21 Diskontované výdaje na úvěr varianta A (zdroj: vlastní zpracování)

| DISKONTOVANÉ VÝDAJE NA ÚVĚR |            |         |         |            |                     |                   |                             |
|-----------------------------|------------|---------|---------|------------|---------------------|-------------------|-----------------------------|
| rok                         | splátka    | úrok    | odpisy  | celkem     | daňová úspora (19%) | výdaje po zdanění | diskontované výdaje na úvěr |
| 0                           |            |         |         |            |                     |                   |                             |
| 1                           | 954.045    | 312.000 | 429.000 | 741.000    | 140.790             | 813.255           | 797.309                     |
| 2                           | 954.045    | 299.159 | 429.000 | 728.159    | 138.350             | 815.695           | 784.020                     |
| 3                           | 954.045    | 286.061 | 429.000 | 715.061    | 135.862             | 818.183           | 770.992                     |
| 4                           | 954.045    | 272.702 | 429.000 | 701.702    | 133.323             | 820.721           | 758.220                     |
| 5                           | 954.045    | 259.075 | 867.750 | 1.126.825  | 214.097             | 739.948           | 670.194                     |
| 6                           | 954.045    | 245.175 | 867.750 | 1.112.925  | 211.456             | 742.589           | 659.398                     |
| 7                           | 954.045    | 230.998 | 867.750 | 1.098.748  | 208.762             | 745.283           | 648.813                     |
| 8                           | 954.045    | 216.537 | 867.750 | 1.084.287  | 206.015             | 748.030           | 638.437                     |
| 9                           | 954.045    | 201.787 | 867.750 | 1.069.537  | 203.212             | 750.833           | 628.263                     |
| 10                          | 954.045    | 186.742 | 867.750 | 1.054.492  | 200.353             | 753.691           | 618.289                     |
| 11                          | 954.045    | 171.396 | 867.750 | 1.039.146  | 197.438             | 756.607           | 608.511                     |
| 12                          | 954.045    | 155.743 | 867.750 | 1.023.493  | 194.464             | 759.581           | 598.925                     |
| 13                          | 954.045    | 139.777 | 867.750 | 1.007.527  | 191.430             | 762.615           | 589.526                     |
| 14                          | 954.045    | 123.491 | 867.750 | 991.241    | 188.336             | 765.709           | 580.312                     |
| 15                          | 954.045    | 106.880 | 867.750 | 974.630    | 185.180             | 768.865           | 571.278                     |
| 16                          | 954.045    | 89.937  | 867.750 | 957.687    | 181.961             | 772.084           | 562.422                     |
| 17                          | 954.045    | 72.655  | 867.750 | 940.405    | 178.677             | 775.368           | 553.739                     |
| 18                          | 954.045    | 55.027  | 867.750 | 922.777    | 175.328             | 778.717           | 545.226                     |
| 19                          | 954.045    | 37.047  | 867.750 | 904.797    | 171.911             | 782.133           | 536.880                     |
| 20                          | 954.045    | 18.707  | 867.750 | 886.457    | 168.427             | 785.618           | 528.698                     |
| Σ                           | 19.080.896 |         |         | 19.080.896 | 3.625.370           | 15.455.526        | 12.649.452                  |

Výsledkem našeho šetření pro variantu A je, že diskontované výdaje na investiční úvěr České spořitelny jsou 12.649.452,-Kč.

## 8.2. Varianta B – Leasing s 0% akontací a čtvrtletními splátkami

Další variantou financování bude leasing, veškeré údaje k této variantě jsou obsaženy v následujícím přehledu.

|                      |                  |
|----------------------|------------------|
| Název produktu:      | Leasing          |
| Bankovní institut:   | Česká spořitelna |
| Výše úrokové sazby:  | 8% p.a.          |
| Frekvence splátek    | 4 krát ročně     |
| Splatnost            | 5 let            |
| Počet splátek        | 20               |
| Akontace             | 0%               |
| Konečná odkupní cena | 0.-Kč            |

Jelikož je vlastníkem najímaného majetku po celou dobu splácení pronajímatel, tedy leasingová společnost, nemá nájemce nárok majetek odepisovat. Tudíž v případě leasingu odpisy neuvažujeme a tím se nám i výpočty pro současnou hodnotu výdajů na leasing zjednodušují. Daňová úleva se v tomto případě počítá přímo z leasingových splátek. Splátky očištěné o daňovou úsporu pak tvoří výdaje po zdanění, které pomocí odúročitele přepočítáme na diskontované výdaje na leasing.

*Tab. 22 Diskontované výdaje na leasing varianta B (zdroj: vlastní zpracování)*

| splátka | Leasingová splátka | Daňová úspora (DPPO=19%) | Výdaje po zdanění leasing | Diskontované výdaje na leasing |
|---------|--------------------|--------------------------|---------------------------|--------------------------------|
| 1       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 757.624                        |
| 2       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 742.768                        |
| 3       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 728.204                        |
| 4       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 713.926                        |
| 5       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 699.927                        |
| 6       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 686.203                        |
| 7       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 672.748                        |
| 8       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 659.557                        |
| 9       | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 646.625                        |
| 10      | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 633.946                        |
| 11      | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 621.515                        |
| 12      | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 609.329                        |
| 13      | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 597.381                        |
| 14      | 954.045            | 181.269                  | 772.776                   | 585.668                        |

|          |                   |                  |                   |                   |
|----------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| 15       | 954.045           | 181.269          | 772.776           | 574.184           |
| 16       | 954.045           | 181.269          | 772.776           | 562.926           |
| 17       | 954.045           | 181.269          | 772.776           | 551.888           |
| 18       | 954.045           | 181.269          | 772.776           | 541.067           |
| 19       | 954.045           | 181.269          | 772.776           | 530.457           |
| 20       | 954.045           | 181.269          | 772.776           | 520.056           |
| <b>Σ</b> | <b>19.080.896</b> | <b>3.625.370</b> | <b>15.455.526</b> | <b>12.636.000</b> |

Suma diskontovaných výdajů na leasing s 0% akontací a čtvrtletními splátkami je 12.636.000,-Kč.

### 8.3. Varianta C – Leasing s 30% akontací a čtvrtletními splátkami

Varianta financování C je podobná variantě B. Jedná se také o financování prostřednictvím leasingu, rozdíl je v tom, že nyní budu uvažovat 30% akontaci. Frekvence splátek a ostatní údaje zůstávají nezměněny.

|                      |                  |
|----------------------|------------------|
| Název produktu:      | Leasing          |
| Bankovní institut:   | Česká spořitelna |
| Výše úrokové sazby:  | 8% p.a.          |
| Frekvence splátek    | 4 krát ročně     |
| Splatnost            | 5 let            |
| Počet splátek        | 20               |
| Akontace             | 30%              |
| Konečná odkupní cena | 0.-Kč            |

Situace se komplikuje tím, že nejprve musíme akontaci od celkové částky odečíst. Poté vytvořit splátkový kalendář pro částku poníženou o akontaci a vypočítat diskontované výdaje na leasing tak jak tomu bylo ve variantě B. Na konci nesmíme zapomenout akontaci opět připočítat k celkovým diskontovaným nákladům.

Nejprve se zaměříme na výpočet akontace, která tvoří 30% z celkové hodnoty pořizovaného majetku.

Tab. 23 Výpočet 30% akontace leasingu u varianty C (zdroj: vlastní zpracování)

| položka                             | výpočet                       | hodnota    |
|-------------------------------------|-------------------------------|------------|
| akontace 30%                        | celková hodnota $\times$ 0,30 | 4.680.000  |
| rozložení akontace do nákladů       | akontace $\div$ 20 splátek    | 234.000    |
| ponížení splácené částky o akontaci | celková hodnota-<br>akontace  | 10.920.000 |

Dále budeme pokračovat ve výpočtu diskontovaných výdajů na leasing stejně jako tomu bylo u varianty B. Leasingovou splátku vypočítáme pomocí vzorce pro výpočet anuity, který nalezneme v teoretické části. Hodnotu akontace vydělíme dvaceti splátkami, tuto hodnotu pak budeme připočítávat k daňovému základu, k „nákladům“. Základ ze kterého budeme vypočítávat daňovou úlevu (19%) nalezneme v položce náklady. Náklady jsou tedy tvořeny součtem jedné leasingové splátky a dále pak jedné dvacetiny hodnoty akontace. Z nich potom vypočítáme 19% a získáme tak hodnotu daňové úlevy, kterou následně odečteme od leasingové splátky, získáme tak výdaje po zdanění. Ty už jenom přepočítáme na současnou hodnotu, stejným postupem jaký jsme použili u varianty A i B. Součtem jednotlivých diskontovaných výdajů však nekončíme, k této sumě je totiž třeba zpět přičíst původně odečtenou akontaci, kterou firma zaplatila již na počátku. Po sečtení dostaneme konečnou částku diskontovaných výdajů na leasing.

Tab. 24 Diskontované výdaje na leasing varianta C (zdroj: vlastní zpracování)

| č.splátky | leasingová splátka | náklady | Daňové úspory | Výdaje po zdanění | Diskontované výdaje na leasing |
|-----------|--------------------|---------|---------------|-------------------|--------------------------------|
| 1         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 486.748                        |
| 2         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 477.204                        |
| 3         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 467.847                        |
| 4         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 458.674                        |
| 5         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 449.680                        |
| 6         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 440.863                        |
| 7         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 432.219                        |
| 8         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 423.744                        |
| 9         | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 415.435                        |
| 10        | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 407.289                        |
| 11        | 667.831            | 901.831 | 171.348       | 496.483           | 399.303                        |

|  |                   |                   |                  |                  |                   |
|--|-------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
| 12   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 391.474           |
| 13   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 383.798           |
| 14   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 376.272           |
| 15   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 368.894           |
| 16   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 361.661           |
| 17   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 354.570           |
| 18   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 347.618           |
| 19   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 340.801           |
| 20   | 667.831           | 901.831           | 171.348          | 496.483          | 334.119           |
| <b>suma</b>  |                   |                   |                  |                  | <b>8.118.215</b>  |
| <b>akontace 30%</b>                                |                   |                   |                  |                  | <b>4.680.000</b>  |
| <b>celkové diskontované výdaje včetně akontace</b> |                   |                   |                  |                  | <b>12.798.215</b> |
| $\Sigma$   | <b>13.356.627</b> | <b>18.036.627</b> | <b>3.426.959</b> | <b>9.929.668</b> | <b>12.798.215</b> |

Celkové diskontované výdaje na leasing s 30% akontací a čtvrtletními splátkami tedy dohromady činí 12.798.215,-Kč.

#### 8.4. Varianta D – Vlastní kapitál

Ve všech ekonomických a podnikohospodářských učebnicích se lze dočíst, že cizí kapitál je levnější než-li ten vlastní. I když tato teze zní nelogicky, je pravdivá, musíme ale uvažovat náklady obětované příležitosti, o kterých jsem se již zmínila v teoretické části své práce.

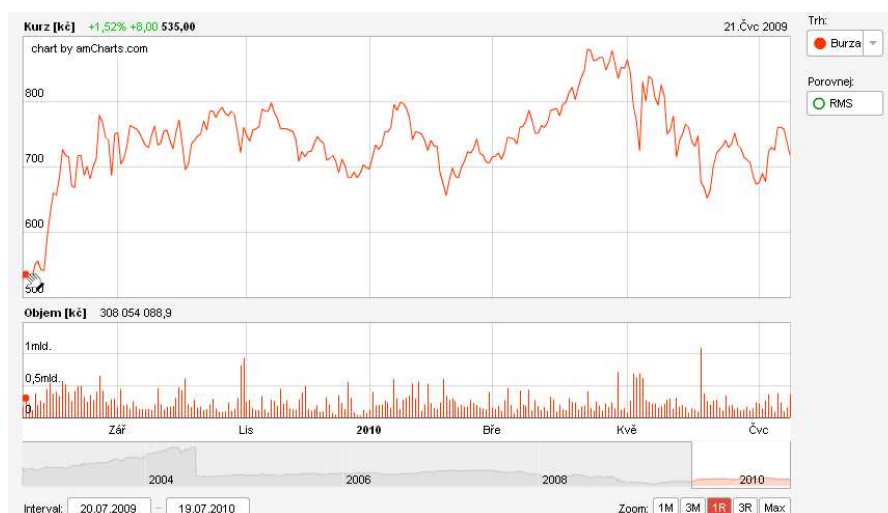
Koupě za hotové nemusí být tedy zákonitě nejvýhodnější formou pořízení majetku. Uvažujme náš příklad, kdy firma zaplatí za pořizovaný investiční majetek 15.600.000,-Kč v hotovosti. Firma se nezadluží, stává se okamžitě vlastníkem pořízeného majetku, není nikým omezována v nakládání s majetkem, nemusí platit žádné dodatečné náklady.

Hlavními nevýhodami však zůstává fakt, že takový způsob financování se negativně promítne do cash flow a navíc s sebou nese náklady a to v podobě nákladů obětované příležitosti.

Dejme tomu, že společnost disponuje velkým objemem volných peněžních prostředků a tak za ně nakoupí zamýšlený stroj v hodnotě 15.600.000,-Kč. Bude tak ignorovat kupříkladu nabídku úvěru od České spořitelny s úrokovou mírou 7.5% p.a. a zároveň i příležitost investovat volné peněžní prostředky do výnosnějších aktiv. Pokud by firma místo platby v hotovosti využila pro financování úvěr a své volné peněžní prostředky

raději investovala například do nákupu akcií Erste Bank, pak by na tom vydělala. Například akcie Erste Bank se od 20.07.2009 do 20.07.2010 posunuly z kurzu 715,74 Kč za akcii na kurz 867,00Kč za akcii to znamená výnos okolo 36% p.a. [19]

Zatímco náklady na úvěr by byly 7.5% p.a., výnosy z akcií Erste Bank by byly 36% p.a. tzn.že výnosy z kapitálu převyšují náklady na kapitál. Nevyužití této příležitosti tzn.platba v hotovosti by pro společnost znamenala náklady ušlé příležitosti ve výši 36%.



Obr. 6 Vývoj kurzu akcií ERSTE BANK v období od 20.07.2009 do 20.07.2010 (zdroj: [19])

## 8.5. Porovnání variant

V této části bych se ráda věnovala zhodnocení jednotlivých uvažovaných variant pro financování investičního záměru. Jak již bylo řečeno jednotlivé způsoby financování budou hodnoceny srovnáním jejich celkových diskontovaných výdajů, které jsem shrnula do následující tabulky:

Tab. 25 Přehled celkových diskontovaných výdajů jednotlivých variant financování investičního záměru (zdroj: vlastní zpracování)

| Varianta           | Splátky    | náklady    | Daňová úspora | výdaje po zdanění | Diskontované náklady |
|--------------------|------------|------------|---------------|-------------------|----------------------|
| A-úvěr<br>1/4 roku | 19 080 896 | 19 080 896 | 3 625 370     | 15 455 526        | 12 649 452           |
| B-leasing<br>0%    | 19 080 896 | 19 080 896 | 3 625 370     | 15 455 526        | 12 636 000           |
| C-leasing<br>30%   | 13 356 627 | 18 036 627 | 3 426 959     | 14 609 668        | 12 798 215           |

Z tabulky i z grafu je evidentní že nejméně výhodný je leasing s 30% akontací, za ním stojí investiční úvěr a nejlepší hodnocení má leasing s 0% akontací.

### 8.5.1. Varianta A vs. B

V následující subkapitole bych se ráda věnovala srovnání varianty A a varianty B. Jde tedy o variantu úvěru a leasingu s 0% akontací. Pokud se podíváte na jednotlivé varianty zjistíte, že mají prakticky stejné parametry s tím rozdílem, že jde o různé druhy financování. Shoda není náhodná. Způsobilo to, že celková výše splátek, nákladů i daňové úspory je u obou variant stejná.

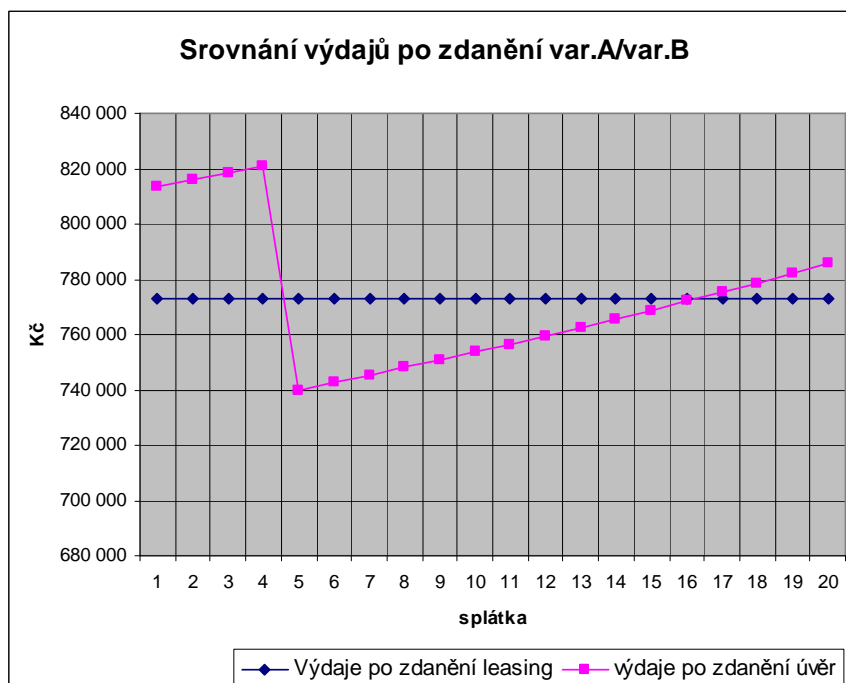
Změna nastává v případě zdaněných výdajů na leasing a diskontovaných výdajů.

*Tab. 26 Srovnání zdaněných a diskontovaných výdajů na úvěr a na leasing varianty A a B (zdroj: vlastní zpracování)*

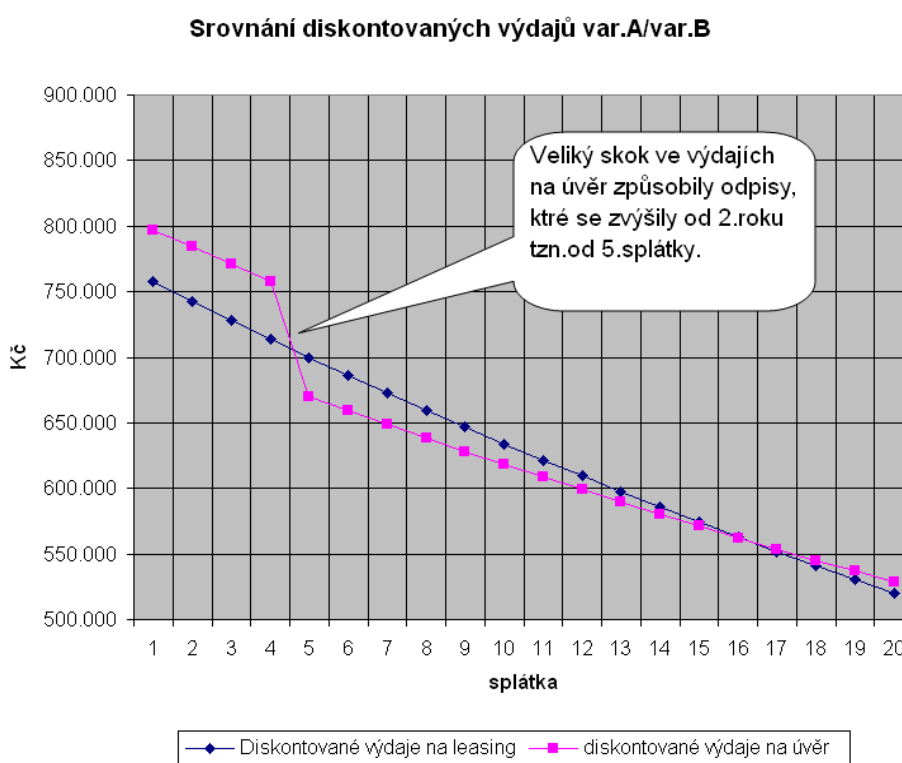
| splátka  | Výdaje po zdanění leasing | Diskontované výdaje na leasing | výdaje po zdanění úvěr | diskontované výdaje na úvěr |
|----------|---------------------------|--------------------------------|------------------------|-----------------------------|
| 1        | 772.776                   | 757.624                        | 813.255                | 797.309                     |
| 2        | 772.776                   | 742.768                        | 815.695                | 784.020                     |
| 3        | 772.776                   | 728.204                        | 818.183                | 770.992                     |
| ...      | ...                       | ...                            | ...                    | ...                         |
| 18       | 772.776                   | 541.067                        | 778.717                | 545.226                     |
| 19       | 772.776                   | 530.457                        | 782.133                | 536.880                     |
| 20       | 772.776                   | 520.056                        | 785.618                | 528.698                     |
| $\Sigma$ | <b>4.636.658</b>          | <b>3.820.177</b>               | <b>4.793.601</b>       | <b>3.963.126</b>            |

Na těchto grafech lze vidět, že náklady na leasing se vyvíjejí lineárně. Jsou totiž vypočítané z hodnot splátek (ty jsou daňově uznatelným nákladem), jejichž anuita má stejně velikou hodnotu. V případě úvěru je vývoj výdajů zcela jiný. Výdaje jsou totiž ovlivněny úroky a odpisy, které jsou daňově uznatelným nákladem. Nejprve se úroky totiž s postupujícími splátkami snižují (snižuje se totiž konečný doplatek), to souvisí se stoupajícím trendem výdajů (zmenšující se úroky znamenají zmenšující se daňové úlevy). Další efekt tu mají odpisy, které jsou v 1.roce nižší než v ostatních, proto jsou výdaje v 1.-4. splátkovém období vyšší (nižší odpisy znamenají nižší daňové úlevy).





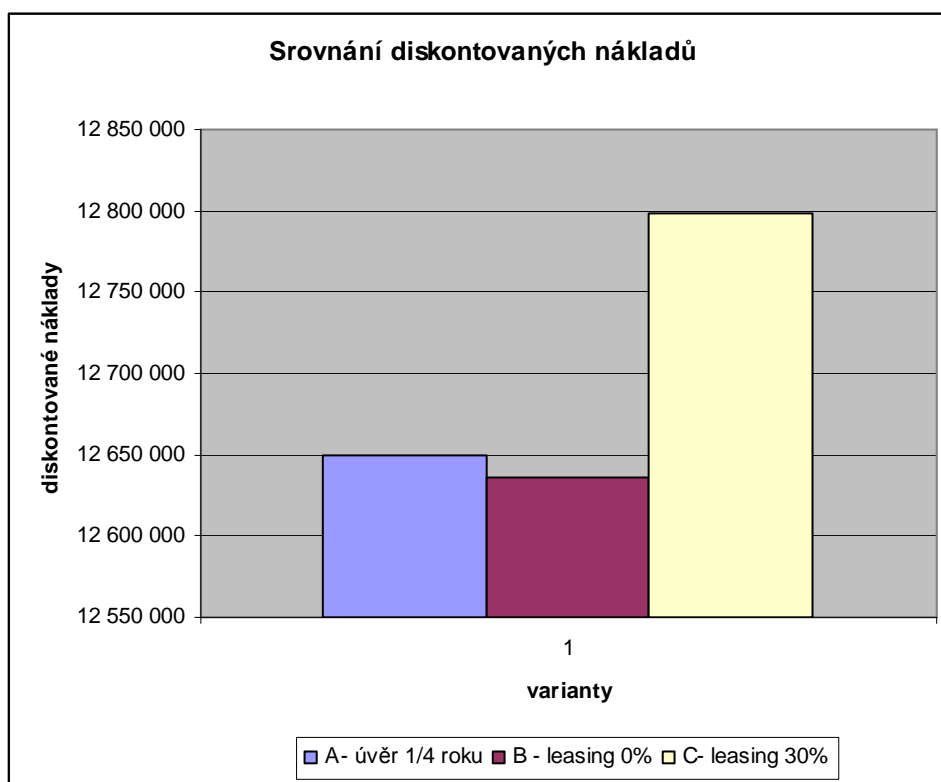
Graf 14 Srovnání vývoje výdajů po zdanění varianty A a B (zdroj: vlastní zpracování)



Graf 15 Srovnání vývoje diskontovaných výdajů varianty A a B (zdroj: vlastní zpracování)

### 8.5.2. Varianta B vs. C

Dále bych ráda srovnala variantu B a variantu C, tzn. leasing s 0% akontací a leasing s 30% akontací. Varianta s 30% akontací má o 1.044.269 Kč nižší náklady na leasingové splátky, odpadly zde úroky a poplatky spojené s půjčením peněz. Tím pádem daňová úspora klesla u varianty s 30% akontací o 198.411 Kč, protože tato úspora se odvíjí od leasingových splátek. Paradoxně čím jsou náklady na splátky vyšší, tím je úspora vyšší. Z toho nakonec plynou i vyšší diskontované náklady u varianty s 30% akontací a to o 162.215 Kč. Tento závěr bych shrnula tím, že akontace narušuje daňový štít a proto je nejméně výhodná.



*Graf 16 Srovnání výše diskontovaných výdajů jednotlivých variant financování (zdroj: vlastní zpracování)*

## 9. NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Varianty financování, které jsem v praktické části své práce hodnotila jsem vybrala proto, protože jde v praxi o nejčastěji využívané způsoby financování investičních projektů. Také proto jsem se na tyto druhy financování, tedy na leasing, úvěr a hotovostní platbu, soustředila již od počátku své práce. Zároveň jsem tyto varianty zvolila i proto, že jsou pro konkrétní firmu poměrně snadno dostupné.

Variantu kterou bych doporučila firmě k financování jejího investičního záměru bude finanční leasing s 0% akontací a s diskontovanými náklady na leasing 12.636.000 Kč. Vzhledem k nízké zadluženosti firmy, kterou jsem zjistila z finanční analýzy, by jí neuškodilo ani financování pomocí úvěru. Financování úvěrem je druhá nejvýhodnější varianta financování s diskontovanými náklady na úvěr ve výši 12.649.452 Kč.

Osobně tedy doporučuji obě varianty, vše závisí na společnosti který druh upřednostňuje. Obě varianty mají své výhody a nevýhody. I přes to že leasing z mého šetření vyšel lépe než-li úvěr, může firma upřednostňovat úvěr. Firmě může například vadit to, že majetek pořízený leasingem zůstává po celou dobu pronájmu ve vlastnictví leasingové společnosti, tzn.že firma je omezena v nakládání s pořízeným majetkem. Například v nejmenované konkurenční firmě, která se také pohybuje ve stejném odvětví jako společnost XY s.r.o. došlo k tomu, že byla pořízena moderní technika na leasing. Problémem bylo, že leasingová společnost, jakožto majitel techniky, si určila podmínky pro úpravu provozu strojů jako například úprava terénu a šíře cest na pracovišti v lomu, tak aby nedošlo k poškození strojů apod. Další nevýhodou leasingu která může firmě vadit je že součástí splátky mohou být i takové poplatky, které by firma za normálních okolností ani neplatila. Dalším negativem je, že i přes to že firma pořízený majetek fakticky nevlastní nese stále rizika plynoucí z vlastnictví majetku (odcizení, poškození, zánik), ale i přes to je zároveň omezován v nakládání s majetkem. Pokud by skutečně došlo k poškození, zničení či odcizení leasovaného mejetku, pak by leasing přinesl nájemci víc škody než užitku, protože by nájemce i tak musel tento majetek doplatit.

Osobně bych společnosti XY s.r.o. doporučila financování nově pořízeného stroje úvěrem. Společnost se tak okamžitě stává vlastníkem majetku, a má právo jej okamžitě odepisovat. Navíc úroky z úvěru i odpisy jsou pro podnik daňově uznatelené náklady, které může uplatnit. Úvěr sice zvedne zadluženost podniku, ale vzhledem k tomu, že celková zadluženost společnosti se pohybuje okolo 12%, což je o 20% méně než u

průměrné konkurenční firmy v oboru, bych se takového kroku nebála. Navíc vlastní volné peněžní prostředky které společnost takto ušetří může investovat do jiných výnosných investic (např.nákup akcií, dluhopisů apod.).

Firma doposud nejvíc využívala financování vlastním kapitálem. I přes to, že ho nemá nedostatek je zbytečné vše financovat jenom vlastními prostředky. Firmě totiž tímto způsobem vznikají oportunitní náklady, které mohou být poměrně veliké (viz.příklad s akciemi Erste Bank).

Moje konečné doporučení je, aby firma využila financování prostřednictvím úvěru, čímž jí lehce stoupne zadluženost, kterou má i tak dost nízkou. Navíc tak ušetří své volné peněžní prostředky, které může investovat například do akcií, státních pokladničních poukázek, dluhopisů apod., čímž se sníží likvidita podniku, která je i tak abnormálně vysoká. Zároveň tak firma odstraní dilema s oportunitními náklady a pokud budou investice výnosné, zvýší si i svou rentabilitu, která je podprůměrně nízká a má klesající trend.

## ZÁVĚR

Cílem mé práce bylo objasnit pojem investice, způsoby jakým lze investice hodnotit a způsoby jakými lze investice financovat. Myslím si, že tento úkol se mi podařilo splnit. Vzhledem k tomu, že možností financování je spousta a ne každé se hodí pro danou firmu, musela jsem do své práce zakomponovat také finanční analýzu. Na základě finanční analýzy lze lépe posoudit finanční postavení firmy, její „finanční zdraví“. To určuje podmínky pro volbu vhodného druhu financování, o kterém není možno rozhodovat aniž bychom znali okolnosti za kterých firma existuje.

V praktické části jsem aplikovala poznatky z části praktické. Byla zde představena společnost včetně její finanční analýzy, která nám ukázala, že se jedná o kapitálově silnou společnost, která má až přílišný objem nevyužitého volného vlastního kapitálu, z kterého plynou společnosti XY s.r.o. oportunitní náklady. Dále byly uvedeny zamýšlený investiční záměr, který chce společnost v nejbližší době realizovat. K tomuto záměru jsem navrhla 3 druhy finančních zdrojů, které jsem vzájemně porovnávala pomocí metody diskontovaných nákladů na investici. Zároveň jsem výpočty doplnila o mé úvahy, proč jsem dané výsledky získala, čím byli výpočty ovlivněny (vliv odpisů, vývoje leasingových splátek, vliv vývoje odpisů apod.). Tím však mé hodnocení výhodnosti variant financování neskončila. Posledním krokem bylo zkombinovat hodnocení pomocí matematické metody (metoda diskontovaných nákladů na investici) a hodnocení finanční pozice firmy pomocí finanční analýzy. Takový způsob bych nazvala jako hodnocení z více úhlů pohledu.

V závěru své práce jsem vyhodnotila, že společnost by měla vzhledem ke své stabilní finanční pozici, vysoké likviditě a nízké míře zadluženosti využít úvěr jako vhodnou formu financování svého investičního záměru. Leasing bych společnosti nedoporučovala, i když vyšel z hodnocení jako varianta s nejmenšími diskontovanými náklady. Důvody pro své rozhodnutí a doporučení jsem popsala v závěrečné části své práce.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické publikace:

- [1] ADÁMKOVÁ, A. Operativní leasing: možnost jak ušetřit. *Deník E15*. 2010, č. 659, s.26.
- [2] BLACKWELL, E. *Podnikatelský plán*. 1. vyd. Praha: Readers International Pratur, 1993. 134 s. ISBN 80-901454-1-8.
- [3] FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2. vyd. Praha: Grada, 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1.
- [4] KOLEKTIV AUTORŮ. *Bankovníctví*. Bankovní institut vysoká škola: Praha. 2005. 5.vyd. 280 s. ISBN: 80-7265-080-7.
- [5] MAREŠ, S. *Zdroje financování podniku*. 2. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o. p. s. , 2008. 113 s. ISBN 978-80-7408-007-4.
- [6] PASEKOVÁ, M. *Finanční účetnictví: studijní pomůcka pro distanční studium*. 2. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2008. 274 s. ISBN 978-80-7318-735-4.
- [7] PAVELKOVÁ, D. , KNÁPKOVÁ, A. , PÁLKA, P. *Podnikové finance: sbírka příkladů*. 3. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2009. 87 s. ISBN 978-80-7318-868-9.
- [8] PAVELKOVÁ, D. , KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí – studijní pomůcka pro distanční studium*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2003. 312 s. ISBN 80-7318-128-2.
- [9] RADOVÁ, J. , DVOŘÁK, P. , MÁLEK, J. *Finanční matematika pro každého*. 6. vyd. Praha: Grada, 2007. 296 s. ISBN 978-80-247-2233-7.
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vyd. Praha: Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [11] ŠÍMA, A. *Základy práva pro střední a vyšší odborné školy*. 8. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 394 s. ISBN 978-80-7400-014-0.
- [12] STROUHAL, J. *Účetnictví 2009: velká kniha příkladů*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 659 s. ISBN 978-80-251-2425-3.
- [13] STRUCK, U. *Přesvědčivý podnikatelský plán*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1992. 136 s. ISBN 80-85603-12-8.

- [14] SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [15] TETŘEVOVÁ, L. *Financování projektů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006. 181 s. ISBN 80-86946-09-6
- [16] VALOUCH, P. *Leasing v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 116 s. ISBN 80-247-0745-4
- [17] WAWROSZ, P. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava: Sagit, 1999. 336 s. ISBN 80-7208-106-3.
- [18] ZÁMEČNÍK, R. , TUČKOVÁ, Z. , HROMKOVÁ, L. *Podniková ekonomika II*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2007. 194 s. ISBN 978-80-7318-624-1.

Elektronické zdroje:

- [19] *Finanční portál pro odborníky i laiky: Erste Group Bank*. [online]. [cit.2010-07-20]. Dostupný z WWW: <<http://akcie-cz.kurzy.cz/s/w.asp?CP=3276>>.
- [20] *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)* [online]. [cit.2010-05-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/2008edicniplan.nsf/p/0216-08>>.
- [21] *Obchodní rejstřík: sbírka listin* [online]. [cit.2010-04-08]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz>>.
- [22] *Oficiální stránky společnosti Caterpillar* [online]. [cit.2010-04-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.p-z.cz/cs/site/pz-uvodni-strana.htm>>.
- [23] *Stránky ministerstva průmyslu a obchodu* [online]. [cit.2010-04-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>>.
- [24] *Zahájení podnikání: rizikový kapitál*. [online]. [cit.2010-07-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.ipodnikatel.cz/venture-capital.html>>.
- [25] *Zákon č.586/1992 Sb., o daních z příjmů* [online]. [cit.2010-07-19]. Dostupný z WWW: <<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/dprij/>>.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

|      |  |
|------|--|
| A    | Aktiva   |
| BH   | Budoucí hodnota částky                           |
| CF   | Cash Flow, peněžní tok                           |
| ČPK  | Čistý pracovní kapitál                           |
| ČSH  | Čistá současná hodnota                           |
| DM   | Dlouhodobý majetek                               |
| EAT  | Čistý zisk po zdanění                            |
| EBIT | Čistý zisk před zdaněním a úroky                 |
| L1   | Likvidita prvního stupně                         |
| L2   | Likvidita druhého stupně                         |
| L3   | Likvidita třetího stupně                         |
| NPV  | Net Present Value, čistá současná hodnota        |
| OA   | Oběžná aktiva                                    |
| ROA  | Rentabilita celkového kapitálu, Return on Assets |
| ROE  | Rentabilita vlastního kapitálu, Return on Equity |
| ROS  | Rentabilita tržeb, Return on Sales               |
| SH   | Současná hodnota                                 |
| VK   | Vlastní kapitál                                  |



**SEZNAM OBRÁZKŮ**

|   |           |
|---|-----------|
| <i>Obr. 1 Jeden ze 3 lomů společnosti XY s.r.o. (zdroj: oficiální stránky společnosti XY s.r.o.).....</i> | <i>37</i> |
| <i>Obr. 2 Kapitálová účast ve společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>                  | <i>38</i> |
| <i>Obr. 3 Organizační členění společnosti XY s.r.o. k 31.12.2008 (zdroj: vlastní zpracování).....</i>     | <i>39</i> |
| <i>Obr. 4 Nahrazovaný typ nakladače Caterpillar CAT 988G (zdroj:[26]).....</i>                            | <i>60</i> |
| <i>Obr. 5 Nový typ nakladače Caterpillar CAT 988H (zdroj: [26]).....</i>                                  | <i>61</i> |
| <i>Obr. 6 Vývoj kurzu akcií ERSTE BANK v období od 20.07.2009 do 20.07.2010 (zdroj kurzy.cz) 71</i>       |           |

**SEZNAM GRAFŮ**

|   |           |
|---|-----------|
| <i>Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>41</i> |
| <i>Graf 2 Vývoj výsledku hospodaření společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>47</i> |
| <i>Graf 3 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>                                  | <i>48</i> |
| <i>Graf 4 Vývoj ukazatele celkové zadluženosti společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)....</i>                                | <i>49</i> |
| <i>Graf 5 Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>                                    | <i>50</i> |
| <i>Graf 6 Vývoj ukazatele krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji společnosti XY s.r.o.<br/>(zdroj: vlastní zpracování).....</i> | <i>51</i> |
| <i>Graf 7 Vývoj likvidity společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>  | <i>53</i> |
| <i>Graf 8 Vývoj ROA společnosti XY s.r.o. a odvětví mezi lety 2004-2008 (zdroj: vlastní zpracování)<br/>.....</i>                       | <i>54</i> |
| <i>Graf 9 Vývoj rentability společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>  | <i>55</i> |
| <i>Graf 10 Vývoj rychlosti obrátu aktiv společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>                                      | <i>56</i> |
| <i>Graf 11 Vývoj doby obrátu zásob společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>57</i> |
| <i>Graf 12 Vývoj indexu IN01 společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>58</i> |
| <i>Graf 13 Vývoj Altmanova Z-Skore společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>59</i> |
| <i>Graf 14 Srovnání vývoje výdajů po zdanění varianty A a B (zdroj: vlastní zpracování).....</i>  | <i>73</i> |
| <i>Graf 15 Srovnání vývoje diskontovaných výdajů varianty A a B (zdroj: vlastní zpracování).....</i>                                    | <i>73</i> |
| <i>Graf 16 Srovnání výše diskontovaných výdajů jednotlivých variant financování (zdroj: vlastní<br/>zpracování).....</i>                | <i>74</i> |

## SEZNAM TABULEK

|   |           |
|---|-----------|
| <i>Tab. 1 Druhy zisku a jejich výpočet (zdroj: [15]).....</i>   | <i>20</i> |
| <i>Tab. 2 SWOT analýza společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>  | <i>39</i> |
| <i>Tab. 3 Vývoj počtu zaměstnanců a osobních nákladů společnosti XY s.r.o. v letech 2002-2008<br/>(zdroj: vlastní zpracování).....</i>            | <i>40</i> |
| <i>Tab. 4 Vertikální analýza majetkové a finanční struktury společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní<br/>zpracování) .....</i>                       | <i>42</i> |
| <i>Tab. 5 Horizontální analýza majetkové a finanční struktury společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní<br/>zpracování) .....</i>                     | <i>43</i> |
| <i>Tab. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)..</i>   | <i>44</i> |
| <i>Tab. 7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování)<br/>.....</i>                               | <i>45</i> |
| <i>Tab. 8 Vývoj výsledku hospodaření společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>  | <i>46</i> |
| <i>Tab. 9 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>47</i> |
| <i>Tab. 10 Ukazatele zadluženosti společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>   | <i>48</i> |
| <i>Tab. 11 Vývoj likvidity společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>51</i> |
| <i>Tab. 12 Vývoj krátkodobého finančního majetku společnosti XY s.r.o. (zdroj:vlastní zpracování)<br/>.....</i>                                   | <i>52</i> |
| <i>Tab. 13 Vývoj ukazatele ROA společnosti XY a odvětví (zdroj: vlastní zpracování).....</i>  | <i>53</i> |
| <i>Tab. 14 Vývoj ukazatelů rentability společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>   | <i>54</i> |
| <i>Tab. 15 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti XY s.r.o. (zdroj: vlastní zpracování).....</i>  | <i>55</i> |
| <i>Tab. 16 Vývoj Indexu IN01 společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>   | <i>57</i> |
| <i>Tab. 17 Vývoj Altmanova Z-Skore společnosti XY (zdroj: vlastní zpracování).....</i>  | <i>58</i> |
| <i>Tab. 18 Odpisový plán sestavený pro nový nakladač Caterpillar CAT 988H (zdroj: vlastní<br/>zpracování) .....</i>                               | <i>62</i> |
| <i>Tab. 19 Splátkový kalendář úvěru varianty A (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>  | <i>64</i> |
| <i>Tab. 20 Odpisový plán pořizovaného majetku varianta A (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>  | <i>65</i> |
| <i>Tab. 21 Diskontované výdaje na úvěr varianta A (zdroj: vlastní zpracování) .....</i>   | <i>66</i> |
| <i>Tab. 22 Diskontované výdaje na leasing varianta B (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>67</i> |
| <i>Tab. 23 Výpočet 30% akontace leasingu u varianty C (zdroj: vlastní zpracování).....</i>  | <i>69</i> |
| <i>Tab. 24 Diskontované výdaje na leasing varianta C (zdroj: vlastní zpracování).....</i>   | <i>69</i> |
| <i>Tab. 25 Přehled celkových diskontovaných výdajů jednotlivých variant financování investičního<br/>záměru (zdroj: vlastní zpracování) .....</i> | <i>71</i> |
| <i>Tab. 26 Srovnání zdaněných a diskontovaných výdajů na úvěr a na leasing varianty A a B (zdroj:<br/>vlastní zpracování).....</i>                | <i>72</i> |

## **SEZNAM PŘÍLOH**

|            |   |    |
|------------|---|----|
| Příloha P1 | Rozvaha společnosti XY s.r.o. ke 31.12.2008 ..... | 85 |
|------------|---|----|

# PŘÍLOHA P 1 ROZVAHA SPOLEČNOSTI XY S.R.O. KE

## 31.12.2008

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002  
Sb. ve znění pozdějších předpisů

### ROZVAHA (BILANCE)

31.12.2008

( v celých tisících Kč )

|    |
|----|
| IČ |
| X  |

Obchodní firma nebo jiný  
název účetní jednotky

**společnost XY  
s.r.o.**

Sídlo, bydliště nebo místo  
podnikání účetní jednotky

X

| označ<br>a | AKTIVA<br>b  | řád<br>c | Běžné účetní období |              |            | Min. úč.<br>období |
|------------|--|----------|---------------------|--------------|------------|--------------------|
|            |  |          | Brutto<br>1         | Korekce<br>2 | Netto<br>3 | Netto<br>4         |
|            | <b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)</b>                | 001      | 704 836             | -293 686     | 411 150    | 417 683            |
| A.         | Pohledávky za upsaný základní kapitál                      | 002      |                     |              | 0          |                    |
| B.         | <b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>                | 003      | 578 574             | -290 615     | 287 959    | 303 229            |
| B. I.      | <b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)</b>            | 004      | 88 776              | -28 297      | 60 479     | 61 929             |
| B. I. 1    | Zřizovací výdaje   | 005      |                     |              | 0          |                    |
| 2          | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                         | 006      |                     |              | 0          |                    |
| 3          | Software   | 007      | 4 645               | -3 630       | 1 015      | 807                |
| 4          | Ocenitelná práva   | 008      | 84 131              | -24 667      | 59 464     | 61 122             |
| 5          | Goodwill   | 009      |                     |              | 0          |                    |
| 6          | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                           | 010      |                     |              | 0          |                    |
| 7          | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek                    | 011      |                     |              | 0          |                    |
| 8          | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek           | 012      |                     |              | 0          |                    |
| B. II.     | <b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)</b>              | 013      | 489 798             | -262 318     | 227 480    | 241 300            |
| B. II. 1   | Pozemky  | 014      | 62 865              |              | 62 865     | 62 421             |
| 2          | Stavby   | 015      | 164 523             | -57 999      | 106 524    | 112 011            |
| 3          | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí             | 016      | 260 197             | -204 319     | 55 878     | 66 548             |
| 4          | Pěstičské celky trvalých porostů                           | 017      |                     |              | 0          |                    |
| 5          | Základní stádo a tažná zvířata                             | 018      |                     |              | 0          |                    |
| 6          | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                             | 019      | 3                   |              | 3          | 3                  |
| 7          | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek                      | 020      | 920                 |              | 920        | 317                |
| 8          | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek             | 021      | 1 290               |              | 1 290      |                    |
| 9          | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                        | 022      |                     |              | 0          |                    |
| B. III.    | <b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>           | 023      | 0                   | 0            | 0          | 0                  |
| B. III. 1  | Podíly v ovládaných a řízených osobách                     | 024      |                     |              | 0          |                    |
| 2          | Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem         | 025      |                     |              | 0          |                    |
| 3          | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly                   | 026      |                     |              | 0          |                    |
| 4          | Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv | 027      |                     |              | 0          |                    |
| 5          | Jiný dlouhodobý finanční majetek                           | 028      |                     |              | 0          |                    |
| 6          | Požizovaný dlouhodobý finanční majetek                     | 029      |                     |              | 0          |                    |
| 7          | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek           | 030      |                     |              | 0          |                    |



Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vocháňského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

| označ<br>a | AKTIVA<br>b  | řád<br>c | Běžné účetní období |              |            | Min.úč.<br>období |
|------------|--|----------|---------------------|--------------|------------|-------------------|
|            |  |          | Brutto<br>1         | Korekce<br>2 | Netto<br>3 | Netto<br>4        |
| C.         | <b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)</b>                        | 031      | 120 397             | -3 071       | 117 326    | 110 453           |
| C. I.      | <b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>   | 032      | 11 147              | -3 071       | 8 076      | 7 127             |
| C. I. 1    | Materiál   | 033      | 9 486               | -3 071       | 6 415      | 5 663             |
|            | 2 Nedokončená výroba a polotovary                                  | 034      |                     |              | 0          |                   |
|            | 3 Výrobky  | 035      | 1 613               |              | 1 613      | 1 412             |
|            | 4 Zvířata  | 036      |                     |              | 0          |                   |
|            | 5 Zboží  | 037      | 48                  |              | 48         | 52                |
|            | 6 Poskytnuté zálohy na zásoby                                      | 038      |                     |              | 0          |                   |
| C. II.     | <b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)</b>                         | 039      | 238                 | 0            | 238        | 229               |
| C. II. 1   | Pohledávky z obchodních vztahů                                     | 040      |                     |              | 0          |                   |
|            | 2 Pohledávky - ovládací a fiducí osoba                             | 041      |                     |              | 0          |                   |
|            | 3 Pohledávky - podstatný vliv                                      | 042      |                     |              | 0          |                   |
|            | 4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 043      |                     |              | 0          |                   |
|            | 5 Dlouhodobé poskytnuté zálohy                                     | 044      | 69                  |              | 69         | 68                |
|            | 6 Dohadné účty aktivní   | 045      |                     |              | 0          |                   |
|            | 7 Jiné pohledávky  | 046      | 169                 |              | 169        | 161               |
|            | 8 Odložená daňová pohledávka                                       | 047      |                     |              | 0          |                   |
| C. III.    | <b>Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)</b>                         | 048      | 36 029              | 0            | 36 029     | 19 370            |
| C. III. 1  | Pohledávky z obchodních vztahů                                     | 049      | 7 507               |              | 7 507      | 5 611             |
|            | 2 Pohledávky - ovládací a fiducí osoba                             | 050      | 14 308              |              | 14 308     | 8 251             |
|            | 3 Pohledávky - podstatný vliv                                      | 051      |                     |              | 0          |                   |
|            | 4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 052      | 10 557              |              | 10 557     | 4 307             |
|            | 5 Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                       | 053      |                     |              | 0          |                   |
|            | 6 Stát - daňové pohledávky   | 054      | 1 634               |              | 1 634      | 0                 |
|            | 7 Krátkodobé poskytnuté zálohy                                     | 055      | 112                 |              | 112        | 183               |
|            | 8 Dohadné účty aktivní   | 056      | 1 609               |              | 1 609      | 531               |
|            | 9 Jiné pohledávky  | 057      | 302                 |              | 302        | 487               |
| C. IV.     | <b>Finanční majetek (ř. 59 až 62)</b>                              | 058      | 72 983              | 0            | 72 983     | 83 727            |
| C. IV. 1   | Peníze   | 059      | 56                  |              | 56         | 54                |
|            | 2 Účty v bankách   | 060      | 72 927              |              | 72 927     | 83 673            |
|            | 3 Krátkodobý cenné papíry a podíly                                 | 061      |                     |              | 0          |                   |
|            | 4 Pořizovaný krátkodobý finanční majetek                           | 062      |                     |              | 0          |                   |
| D. I.      | <b>Časové rozlišení (ř. 64 až 66)</b>                              | 063      | 5 865               | 0            | 5 865      | 4 001             |
| D. I. 1    | Náklady příštích období  | 064      | 5 865               |              | 5 865      | 4 001             |
|            | 2 Komplexní náklady příštích období                                | 065      |                     |              | 0          |                   |
|            | 3 Příjmy příštích období   | 066      |                     |              | 0          |                   |

| označ     | PASIVA  | řád | Běžné úč. | Min. úč. |
|-----------|---|-----|-----------|----------|
| a         | b   | c   | období    | období   |
|           |   |     | 5         | 6        |
|           | <b>PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)</b>   | 067 | 411 150   | 417 683  |
| A.        | <b>Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84 )</b>   | 068 | 362 690   | 362 334  |
| A. I.     | <b>Základní kapitál (ř. 70 až 72 )</b>  | 069 | 333 000   | 333 000  |
| 1         | Základní kapitál  | 070 | 333 000   | 333 000  |
| 2         | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)   | 071 |           |          |
| 3         | Změny základního kapitálu   | 072 |           |          |
| A. II.    | <b>Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)</b>   | 073 | 61        | 61       |
| A. II. 1  | Emisní ážio   | 074 |           |          |
| 2         | Ostatní kapitálové fondy  | 075 | 61        | 61       |
| 3         | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků   | 076 |           |          |
| 4         | Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách   | 077 |           |          |
| A. III.   | <b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80 )</b>                                | 078 | 27 533    | 27 647   |
| A. III. 1 | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond  | 079 | 26 768    | 26 687   |
| 3         | Statutární a ostatní fondy  | 080 | 765       | 960      |
| A. IV.    | <b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)</b>   | 081 | 1 463     | 0        |
| A. IV. 1  | Nerozdělený zisk minulých let   | 082 | 1 463     |          |
| 2         | Neuhrazená ztráta minulých let  | 083 |           |          |
| A. V.     | <b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b><br><i>(ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)/</i> | 084 | 633       | 1 626    |
| B.        | <b>Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)</b>   | 085 | 48 446    | 55 311   |
| B. I.     | <b>Rezervy (ř. 87 až 90)</b>  | 086 | 20 077    | 24 941   |
| B. I. 1   | Rezervy podle zvláštních právních předpisů  | 087 | 12 616    | 16 224   |
| 2         | Rezerva na důchody a podobné závazky  | 088 |           |          |
| 3         | Rezerva na daň z příjmů   | 089 |           |          |
| 4         | Ostatní rezervy   | 090 | 7 461     | 8 717    |
| B. II.    | <b>Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)</b>  | 091 | 4 276     | 2 817    |
| B. II. 1  | Závazky z obchodních vztahů   | 092 | 3 962     | 2 522    |
| 2         | Závazky - ovládající a fiduci osoba   | 093 |           |          |
| 3         | Závazky - podstatný vliv  | 094 |           |          |
| 4         | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení   | 095 |           |          |
| 5         | Dlouhodobé přijaté zálohy   | 096 | 109       | 109      |
| 6         | Vydané dluhopisy  | 097 |           |          |
| 7         | Dlouhodobé směnky k úhradě  | 098 |           |          |
| 8         | Dohadné účty pasivní  | 099 |           |          |
| 9         | Jiné závazky  | 100 |           |          |
| 10        | Odložený daňový závazek   | 101 | 205       | 186      |

| označ     | PASIVA  | řad | Běžné úč.<br>období | Min.úč.<br>období |
|-----------|---|-----|---------------------|-------------------|
| a         | b   | c   | 5                   | 6                 |
| B. III.   | <b>Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)</b>                       | 102 | 24 093              | 27 553            |
| B. III. 1 | Závazky z obchodních vztahů                                     | 103 | 10 158              | 16 715            |
| 2         | Závazky - ovládací a řídicí osoba                               | 104 | 130                 | 78                |
| 3         | Závazky - podstatný vliv  | 105 |                     |                   |
| 4         | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 106 | 3 644               |                   |
| 5         | Závazky k zaměstnancům  | 107 | 3 055               | 2 879             |
| 6         | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění       | 108 | 1 759               | 1 752             |
| 7         | Stát - daňové závazky a dotace                                  | 109 | 4 691               | 5 551             |
| 8         | Krátkodobé přijaté zálohy                                       | 110 |                     | 92                |
| 9         | Vydané dluhopisy  | 111 |                     |                   |
| 10        | Dohadné účty pasivní  | 112 | 224                 | 360               |
| 11        | Jiné závazky  | 113 | 432                 | 126               |
| B. IV.    | <b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)</b>                | 114 | 0                   | 0                 |
| B. IV. 1  | Bankovní úvěry dlouhodobé                                       | 115 |                     |                   |
| 2         | Bankovní úvěry krátkodobé                                       | 116 |                     |                   |
| 3         | Krátkodobé finanční výpomoci                                    | 117 |                     |                   |
| C. I.     | <b>Časové rozlišení (ř. 119 + 120)</b>                          | 118 | 14                  | 38                |
| C. I. 1   | Výdaje příštích období  | 119 |                     | 0                 |
| 2         | Výnosy příštích období  | 120 | 14                  | 38                |

|  |   |
|--|---|
| Právní forma účetní jednotky :         | společnost s ručením omezeným               |
| Předmět podnikání nebo jiné činnosti : | Hornická činnost - těžba chemického vápence |

|                   |   |   |
|-------------------|---|---|
| Okamžik sestavení | Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky                        | Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou    |
| 31.03.09          | ing. Habětínová Markéta   |   |
| 9:13              |  |  |