

Projekt financování investičního záměru ve vybraném podniku

Bc. Jana Dvouletá

Diplomová práce
2018



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2017/2018

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana Dvouletá**
Osobní číslo: **M16372**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt financování investičního záměru ve vybraném podniku**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Na základě literární rešerše charakterizujte problematiku financování investic podniku.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybraný podnik a pomocí finanční analýzy zhodnoťte jeho hospodaření za období 2014 – 2016.
- Navrhněte projekt financování investičního záměru na českém bankovním trhu.
- Zhodnoťte ekonomickou náročnost, přínosy a rizika navrhovaného projektu.
- Vyberte nejvýhodnější řešení analyzovaných variant financování.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

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

GUPTA, Pranay, Sven SKALLSJÖ a Bing LI. Multi-asset investing: a practitioner's framework. Chichester: Wiley, 2016, 277. ISBN 978-1-119-24152-2.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

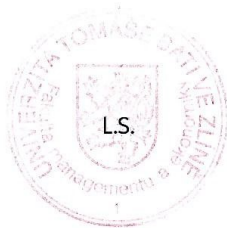
WITZANY, Jiří. Credit risk management and modeling. Praha: Oeconomica, 2010, 212 s. ISBN 978-80-245-1682-0.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **15. prosince 2017**
Termín odevzdání diplomové práce: **17. dubna 2018**

Ve Zlíně dne 15. prosince 2017



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen přípouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 9.4.2018

Jméno a příjmení: JANA DVOULETÁ


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem této diplomové práce je navrhnout nejvhodnější variantu financování investičního záměru vybrané společnosti pomocí cizích zdrojů. Teoretická část je věnována literární rešerši odborné literatury zaměřené na téma investice, investiční projekty, metody hodnocení efektivnosti investic, bankovní úvěr, leasing a v neposlední řadě na problematiku finanční analýzy. Praktická část diplomové práce se zabývá představením vybrané společnosti a podrobnou analýzou o její finanční situaci. Dále je popsán investiční záměr společnosti a navrženy jednotlivé varianty financování. Hlavním výsledkem práce je doporučení nejvhodnější varianty financování.

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

ABSTRACT

The aim of this diploma thesis is finding of the best way how to financing investment project in the selected company by using external sources. The theoretical part of this thesis is devoted to a search of specialized literature on investment, investment projects, evaluation methods investment efficiency, bank credit, leasing and, last but not least, financial analysis. The practical part of the diploma thesis is devoted to the characteristics of the company and analysis of financial situation. The investment plan of the company is introduced and various options for financing are proposed. The main outcome of the thesis is the recommendation the best way of financing.

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

Ráda bych poděkovala vedoucí své diplomové práce paní **Ing. Blance Kameníkové, Ph.D.** za odborné vedení a cenné rady při zpracování práce. Poděkování patří také celému ekonomickému oddělení analyzované firmy za poskytnutí všech potřebných informací, ochotu a vstřícnost.

Motto: *„Investoři by si měli pamatovat, že nadšení a výdaje jsou jejich nepřátelé. A pokud trvají na načasování investic, tak by měli být vystrašení, když jsou ostatní nenasytní. A měli by být nenasytní, když jsou ostatní vystrašení.“* (Warren Buffet)

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 INVESTICE	12
1.1 EKONOMICKÉ VYHODNOCENÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU	12
1.1.1 Peněžní toky investice.....	13
1.1.2 Metody v hodnocení investic	14
1.1.3 Vlivy působící na investici.....	16
2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	18
2.1 FINANCOVÁNÍ INVESTIC	18
2.1.1 Zdroje financování investic.....	18
2.1.2 Projektové financování.....	19
3 BANKOVNÍ ÚVĚR	21
3.1 ČLENĚNÍ BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	21
3.2 TYPY BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	22
3.3 POSKYTNUTÍ A ČERPÁNÍ ÚVĚRŮ	24
3.3.1 Žádost o poskytnutí úvěru	24
3.3.2 Analýza úvěrového rizika klienta a zhodnocení bonity	25
3.3.3 Smlouva o úvěr a zajištění úvěru	25
3.3.4 Kontrola plnění úvěrových podmínek.....	26
3.3.5 Splácení úvěru a úroku.....	26
4 LEASING	28
4.1 FINANČNÍ LEASING	29
4.2 OPERATIVNÍ LEASING	29
4.3 VÝHODY A NEVÝHODY LEASINGU	30
5 RIZIKA SPOJENÁ S ÚVĚREM A LEASINGEM	31
6 ÚVĚR VERSUS LEASING	32
7 FINANČNÍ ANALÝZA	33
7.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	33
7.2 ZDROJE INFORMACÍ	33
7.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	34
7.4 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	34
7.5 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	35
7.6 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	35
7.6.1 Analýza zadluženosti	36
7.6.2 Analýza likvidity	36
7.6.3 Analýza rentability	37
7.6.4 Analýza aktivity	38
7.7 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	38
7.7.1 Altmanův model.....	38
7.7.2 Index IN05	39
7.7.3 Spider analýza	40

7.8	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA EVA	40
8	ROZHODOVACÍ SITUACE PŘI INVESTOVÁNÍ.....	41
II	PRAKTICKÁ ČÁST	42
9	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	43
9.1	PŘEDMĚTEM PODNIKÁNÍ.....	43
9.2	VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ	44
9.3	SWOT ANALÝZA	45
9.3.1	Silné stránky.....	45
9.3.2	Slabé stránky	46
9.3.3	Příležitosti	46
9.3.4	Hrozby.....	46
9.4	ANALÝZA ODVĚTVÍ	46
10	FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ CZ – NACE 22.....	48
10.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	48
10.1.1	Analýza majetkové struktury	48
10.1.2	Analýza finanční struktury	51
10.1.3	Analýza nákladů.....	54
10.1.4	Analýza výnosů.....	57
10.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	59
10.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	60
10.3.1	Analýza zadluženosti	61
10.3.2	Analýza likvidity	62
10.3.3	Analýza rentability	63
10.3.4	Analýza aktivity	64
10.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	65
10.4.1	Altmanův model.....	65
10.4.2	Index IN05	66
10.4.3	Spider analýza	66
10.4.4	Ukazatel EVA	68
11	SHRNUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY	69
12	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	71
12.1	POPIS INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....	71
12.2	PENĚŽNÍ TOKY INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	71
12.3	ANALÝZA INVESTICE	79
12.3.1	Časová analýza.....	79
12.3.2	Nákladová analýza	79
12.3.3	Riziková analýza	80
13	VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	81
13.1	FINANCOVÁNÍ OD UNICREDIT BANK PROSTŘEDNICTVÍM INVESTIČNÍHO ÚVĚRU	81
13.1.1	Podmínky poskytnutí investičního úvěru.....	81
13.1.2	Úroková sazba	82
13.1.3	Poplatky.....	84
13.1.4	Celkové náklady.....	84

13.1.5	Roční splátkový kalendář	85
13.1.6	Peněžní toky	86
13.2	FINANCOVÁNÍ OD UNICREDIT BANK PROSTŘEDNICTVÍM FINANČNÍHO LEASINGU	89
13.2.1	Podmínky poskytnutí finančního leasingu	89
13.2.2	Úroková sazba	89
13.2.3	Splátkový kalendář	89
13.2.4	Peněžní toky	90
13.3	FINANCOVÁNÍ OD KOMERČNÍ BANKY PROSTŘEDNICTVÍM INVESTIČNÍHO ÚVĚRU	92
13.3.1	Podmínky poskytnutí investičního úvěru	93
13.3.2	Úroková sazba	93
13.3.3	Poplatky	94
13.3.4	Celkové náklady	94
13.3.5	Roční splátkový kalendář	95
13.3.6	Peněžní toky	96
13.4	FINANCOVÁNÍ OD KOMERČNÍ BANKY PROSTŘEDNICTVÍM FINANČNÍHO LEASINGU	98
13.4.1	Podmínky poskytnutí finančního leasingu	98
13.4.2	Úroková sazba	99
13.4.3	Splátkový kalendář	99
13.4.4	Peněžní toky	99
14	VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	102
	ZÁVĚR	103
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	104
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	109
	SEZNAM OBRÁZKŮ	110
	SEZNAM TABULEK.....	111
	SEZNAM PŘÍLOH.....	114

ÚVOD

Téma diplomové práce jsem si zvolila na základě konzultace s ekonomickým oddělením analyzované společnosti, která se rozhodla pro realizaci investičního projektu. Pro podnik je tato investice velmi důležitá, jelikož se jedná o největší investici v její historii. Z toho důvodu vedení podniku spatřuje v této investici velký potenciál a je nutné provést finanční analýzu. Tato finanční analýza zhodnotí finanční zdraví společnosti a dále je také nutné určit návratnost dané investice společně s výběrem vhodného financování.

Pro investici v takto velkém rozsahu se vedení společnosti rozhodlo kvůli velmi rychlému tempu technologického rozvoje daného odvětví. Společnost, která v tomto ohledu nedrží krok se svou konkurencí se na trhu nedokáže v dlouhodobém měřítku uplatnit. Jsou to právě investice do technologického růstu, co společností umožňuje uspokojit požadavky zákazníků na vysokou kvalitu a nízkou cenu výrobků a zároveň zrychlit a zefektivnit vlastní výrobní proces.

Díky plánované vyšší efektivitě, a především kapacitě výroby, by společnost měla být schopna splnit závazky nejen vůči současným, ale také novým odběratelům. Ty by jinak musela z kapacitních důvodů odmítat a tím je defacto přenechat konkurenci. Vyšší kapacita výroby je tak jedním z prostředků pro zvýšení současného tržního podílu a vysoký tržní podíl je pro změnu klíčem ke stabilitě a prosperitě společnosti v budoucnu.

V případech, kdy je nutné investovat nemalý finanční obnos, je pro podnik neefektivní využít pouze vlastní zdroje, a to i za předpokladu, že daným obnosem aktuálně disponuje. Proto je nutné se uchýlit k využití cizích zdrojů. Pro financování investic z cizích zdrojů je nejvyužívanějším způsobem bankovní úvěr nebo leasing. Výhodou bankovního úvěru je fakt, že takto financovaný majetek se ihned dostává do našeho vlastnictví, oproti tomu v případě leasingu se z něj stává majetek leasingové společnosti. Leasing je vhodnějším způsobem financování za předpokladu, že daná společnost nemá dostatek vlastního kapitálu pro realizaci investice, jelikož nenese takové riziko.

Hlavním cílem diplomové práce je navrhnout vhodné financování investičního záměru. Vedlejším cílem je provést finanční analýzu, která nastíní finanční zdraví podniku. Dalším cílem je zhodnocení rizikovosti realizace projektu.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je navrhnout nejvhodnější a nejefektivnější variantu financování investičního záměru vybrané společnosti pomocí cizích zdrojů. Sekundárním cílem je provést finanční analýzu a posoudit finanční zdraví vybrané společnosti. Dalším podpůrným cílem je zhodnocení rizikovosti realizace projektu.

Cílem literární rešerše je vytvořit teoretickou základnu s informacemi, které jsou nepostradatelné pro praktickou část diplomové práce. Literární rešerše je zaměřená na téma investice, investiční projekty, metody hodnocení efektivnosti investic, bankovní úvěr, leasing a finanční analýzu. Pro doplnění informací byla provedena analýza internetových zdrojů.

Nejvýznamnějšími metodami pro zpracování diplomové práce jsou analýza a syntéza. Tyto metody jsou použity především při finanční analýze. Analyzovány budou položky finančních výkazů, z kterých budou sestaveny vertikální a horizontální analýzy, poměrové a rozdílové ukazatele. Celá finanční analýza bude srovnána s odvětvím Výroby pryžových a plastových výrobků. Syntéza bude využita při zpracování SWOT analýzy.

V diplomové práci budou též využity metody pro zhodnocení efektivnosti investice. Metody pro zhodnocení efektivnosti investic rozdělujeme na dynamické a statistické podle respektování faktoru času. Pro výpočet těchto metod budou použita data z předchozích analýz, dokumentů a rozhovorů s pracovníky vybrané společnosti. Následně pro výpočet metod budou aplikovány matematické operace jako je například diskontování.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE

Valach (2010, s. 17) definuje investici jako využití úspor k nákupu kapitálových statků, k vývoji technologií nebo k získání lidských zdrojů. Jde o obětování dnešní hodnoty z důvodu získání budoucí hodnoty. Ovšem Synek a Kislíngrová (2015, s. 293) definují investici poněkud odlišně, a to jako samostatnou činnost podniku specifikovanou vynakládáním zdrojů, které mají sloužit k získáváním budoucích užiteků za delší časové období.

Fotr a Souček (2011, s. 16) jsou toho názoru, že investiční projekty lze klasifikovat podle více hledisek. Mezi tyto hlediska řadí vztah k rozvoji podniku, věcnou náplň, míru závislosti projektů, formu realizace, charakter peněžních toků a velikost. Dluhošová (2010, s. 129) uvádí, že investiční projekty můžeme členit podle různých kritérií. Jedním z mnoha rozdělení je podle vztahu k rozvoji podniku. V tomto případě dělíme investice na rozvojové, které rozšiřují produkci podniku, dále investice obnovovací, jež nahrazují zastaralé zařízení, dále na investice regulatorní, které jsou nezbytné pro podnik, můžeme sem zařadit například investice na ochranu životního prostředí.

Fotr a Souček (2011, s. 16) tvrdí, že investiční rozhodování v podnicích patří k nejdůležitějším rozhodnutím. Cílem investičního rozhodování je rozhodnout, zda daný investiční projekt přijmout či zamítnout. Pokud podnik rozhoduje o rozsáhlejšímu projektu, tak i jeho dopad je na podnik a jeho okolí markantnější. Úspěch či neúspěch investičních projektů výrazně ovlivňuje podnikatelskou prosperitu firmy. Dluhošová (2010, s. 128) upozorňuje na fakt, že při nesprávné nebo neefektivní investici můžeme podniku způsobit nejen značné finanční problémy, ale i ztrátu konkurenceschopnosti.

Při investičním procesu nám napomáhá **investiční controlling**, který podporuje procesy řízení a rozhodování na všech úrovních podniku v průběhu celého investičního procesu. Investiční controlling zajišťuje správné informace, které jsou zpracovány s ohledem na jednotlivé investiční fáze a jsou podány ve správný čas. (Scholleová, 2009, s. 16)

1.1 Ekonomické vyhodnocení investičního projektu

V předinvestiční přípravě musí být projekt finančně a ekonomicky vyhodnocen. V této fázi dochází ke kvantifikování kapitálových výdajů a příjmů, hodnotí se efektivnost a financování projektu. V této fázi nesmí být opomenut faktor času a s ním spojen faktor rizika. (Valach, 2010, s.49)

1.1.1 Peněžní toky investice

V dnešní době většina podniků používá peněžní toky pro stanovení efektivnosti investičního projektu. Peněžní toky představují kapitálové výdaje a peněžní příjmy, které jsou vyvolané daným projektem, a to od doby jeho pořízení až po jeho likvidaci. Při rozhodování o efektivnosti projektu mluvíme o očekávaných peněžních tocích, pokud stávající projekt hodnotíme uvažujeme o skutečně dosažené peněžní toky. (Valach, 2010, s. 49)

Zásadní pro hodnocení efektivnosti investice je správně identifikovat všechny významné peněžní toky související s investičním projektem. Proto se používá tzv. **změnový přírůstkový princip**, který je založen na principu rozdílu dvou stavů, tedy stavu vyvolaného investicí a stavu výchozího. Dále musíme brát v potaz, že peněžní toky jsou tvořeny jednorázovými kapitálovými výdaji, které jsou spojené s přírůstkem aktiv a provozními příjmy, které přináší investice. (Dluhošová, 2010, s. 137 – 138) Tyto **kapitálové výdaje** charakterizuje Valach (2010, s. 62) jako výdaje související s pořízením dlouhodobého majetku a dále také výdaje, které investiční projekt vyvolá. Jen zřídka se můžeme setkat, že během doby pořizování dlouhodobého majetku investiční projekt vyvolá peněžní příjmy. To je spíše charakteristické pro období životnosti dlouhodobého majetku. Pokud likvidujeme dlouhodobý majetek dochází k peněžním příjmům tak i k peněžním výdajům způsobené tímto cyklem životnosti dlouhodobého majetku.

Jindřichovská (2013, s. 37 -38) rozděluje investiční projekt do tří fází, podle toho jak se v jednotlivých fázích peněžní toky chovají.

1. Investiční fáze:

- kapitálové náklady aktiva,
- dodatečné nehotovostní výdaje neboli pracovní kapitál,
- dodatečné hotovostní výdaje při výměně zařízení, CF spojené s výměnou starého stroje.

2. Dodatečné cash flow během života projektu:

- dodatečné zvýšení tržeb,
- úspory práce a materiálu
- zvýšení režijních nákladů,
- daňový štít z odpisů.

Do této fáze již nezahrnujeme náklady kapitálu, neboť jsou zahrnuty do diskontní sazby.

3. Neprovozní fáze:

- likvidační hodnota majetku,
- zůstatková hodnota aktiva,
- hotovostní výdaje spojené s ukončením projektu (zisk nebo ztráta z prodeje),
- uvolněné nehotovostní výdaje.

Valach (2010, s. 63 - 64) dále doporučuje při predikci peněžních toků z investičního projektu respektovat **teorii kapitálového plánování**, která se řídí následujícími principy:

- peněžní toky by měli vycházet z přírůstkových veličin,
- odpisy fixního majetku jsou nákladem nikoliv však výdajem,
- peněžní toky by měly vyjadřovat i zdanění,
- do kalkulace peněžních toků by měly být obsaženy i nepřímé příjmy či výdaje, které investiční projekt vyvolá,
- do kapitálových výdajů se nezahrnují utopené náklady,
- alternativní náklady by měly být zahrnuty do peněžního toku z investičního projektu,
- je nutné u peněžních toků z investičního projektu brát v úvahu míru inflace,
- do peněžního příjmu z investičního projektu nezahrnujeme úroky, které jsou vyvolány financováním projektu, ať se jedná o úvěr nebo dluhopis.

1.1.2 Metody v hodnocení investic

V praxi se pro hodnocení investic využívá několik ukazatelů. Podle toho, jestli zahrnují faktor času můžeme ukazatele pro hodnocení investic rozdělit do skupiny statických metod, které faktor času nepoužívají a dynamických metod, které uvažují i o existenci faktoru času. (Dluhošová, 2010, s. 135 – 137)

STATICKE METODY

Polách (2012, s. 57) uvádí jako jednu ze statických metod pro hodnocení investičních projektů **metodu porovnání nákladů**, která je založena na kritériu výhodnosti srovnávaných investičních projektů. Jedná se o minimalizaci celkových ročních průměrných nákladů. Tato metoda je vhodná i pro rozšiřovací investiční projekty. Dluhošová (2010, s. 142) do statické metody zařazuje **rentabilitu investovaného**

kapitálu, kterou lze vypočítat jako průměrný čistý zisk spojený s projektem k vloženým investičním prostředkům. Přijmeme takový projekt, jehož rentabilita investovaného kapitálu je vyšší než rentabilita aktiv. Tato metoda je vhodná pouze jako doplňkový ukazatel.

Metoda průměrných ročních nákladů porovnává průměrné roční náklady příslušných srovnatelných (rozsah produkce, stejné ceny) investičních variant. Metoda se řadí mezi nákladové metody, je tedy vhodná jako doplňková metoda. (Valach, 2010, s. 83)

Scholleová (2017, s. 139) považuje za hlavní výhody statistických metod jejich jednoduchost a rychlost výpočtu. Statistické metody rychle a snadně získají informace, na základě nichž, vyloučí nevýhodné investice.

DYNAMICKÉ METODY

Čistá současná hodnota je podle Hrdého a Horové (2009, s. 93) nejdůležitější ukazatel pro hodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu, neboť respektuje faktor času a požadavky kladené na hodnocení investičního projektu. Čistá současná hodnota znázorňuje, o kolik se vlivem investice zvýší tržní hodnota firmy. ČSH definujeme jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy a jednorázovým kapitálovým výdajem. Valach (2010, s. 99) dodává, že peněžní příjem je tvořen očekávaným ziskem po zdanění, odpisy případně lze zahrnout i ostatní příjmy související s investičním projektem.

$$\text{ČSH} = \frac{P(1)}{(1+i)} + \frac{P(2)}{(1+i)^2} + \dots + \frac{P(n)}{(1+i)^n} - K \quad (1)$$

Scholleová (2017, s. 132) přímá investiční projekt, pokud jeho čistá současná hodnota je větší než nula. Pokud je čistá současná hodnota menší než nula, dochází k neuspokojení představ o očekávané návratnosti vlastníkům nebo věřitelů. V krajním případě investice nemusí dosahovat ani prosté návratnosti vložených prostředků. Pokud vybíráme nejvýhodnější investiční projekt, zaměříme se na projekt, jehož čistá současná hodnota je nejvyšší. Valach (2010, s. 101) nachází vysvětlení i pro variantu, kdy se čistá současná hodnota rovná nule. Tehdy je investiční projekt z hlediska firmy indiferentní, projekt nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu firmy.

Pokud podnik zjišťuje čistou současnou hodnotu projektu, řeší problematiku aktualizace peněžních toků. Aktualizovat peněžní tok můžeme v době:

- zahájení výstavby,
- uvedení do provozu,

- ke konci životnosti. (Valach, 2010, s. 101 - 102)

Všechny tři způsoby vedou ke stejnému celkovému výsledku, jestli je čistá současná hodnota pozitivní, nulová či negativní. Odlišuje se absolutní výše čisté současné hodnoty, čím více se oddaluje od zahájení výstavby, tím se čistá současná hodnota zvětšuje. (Valach, 2010, s. 102)

Hlavní výhodou čisté současné hodnoty je přímá vazba na hodnotu podniku. Metodu čisté současné hodnoty lze univerzálně použít. (Scholleová, 2017, s. 139) Brealey, Maers, Allen (2017, s. 146) upozorňují na jednu z nevýhod čisté současné hodnoty, která spočívá při časování investičního rozhodování, kdy kladná čistá současná hodnota ještě neznamená, že je nyní nejlepší volbou investovat, někdy je vhodnější s investicí vyčkat do budoucna. Zajištění optimálního načasování není obtížné, pokud je peněžní tok jistý. Nejprve se musí prozkoumat alternativní počáteční data investice a vypočítat čistou budoucí hodnotu v každém z těchto dat. Pak se zjistí, která z alternativ by přidala nejvíce k aktuální hodnotě firmy, musí se tyto čisté budoucí hodnoty převést na současnou hodnotu.

Do dynamické metody řadí Synek a Kislingerová (2015, s. 305 - 306) **vnitřní výnosové procento**, jehož základ se odvíjí od současné hodnoty, která je nulová. Při výpočtu vnitřního výnosového procenta není zadána diskontní míra. Úkolem je nalézt takovou diskontní míru, při které se současné výnosy rovnají současným výdajům. Valach (2010, s. 118) považuje za přijatelné takové investiční projekty, které vyjadřují vyšší úrokovou míru, než je požadovaná minimální výnosnost projektu, která se odvozuje od výnosnosti dosahované na kapitálovém trhu, také lze odvodit od průměrných nákladů podnikového kapitálu. Pokud srovnáváme různé investiční projekty platí pravidlo, čím větší vnitřní výnosové procento, tím vhodnější je daný projekt. Zpravidla platí, že pomocí vnitřního výnosového procenta se dopracujeme ke stejnému výsledku jako za použití čisté současné hodnoty. Scholleová (2017, s. 139) vidí nevýhodu vyplývající z této metody, která spočívá v nepoužitelnosti při nekonvenčních peněžních tocích. Vnitřní výnosové procento zaujímá relativní pohled a nezávislost na nákladech kapitálu.

1.1.3 Vlivy působící na investici

Polách (2012, s. 82 – 92) varuje před faktory, které ovlivňují hodnocení efektivnosti projektů a mají dopad na konečný výsledek. Tyto faktory lze ovlivňovat, snižovat jejich vliv či úplně eliminovat. Ovšem existují faktory, které podnik nemůže ovlivnit:

- **úrok** – hodnota peněz, při zvyšování úroků dochází ke snižování investic, a naopak při poklesu úroku dochází k zvyšování investic,
- **daně** – respektive daň ze zisku, která reprezentuje peněžní výdej pro podnik, o který musí být peněžní příjem snížit,
- **inflace** – aby bylo hodnocení objektivní musíme se správně rozhodnout, zda použít stálé nebo běžné ceny,
- **riziko** – investování tkví v tom, že není znám výsledek, investice může přinést zisk, ale také značnou ztrátu.

2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Horová a Hrdý (2009, s. 38 – 39) dělí finanční zdroje podniku:

1. Z hlediska vlastnictví:

- a) vlastní,
- b) cizí.

2. Z hlediska původu prostředků:

- a) interní,
- b) externí.

3. Z časového hlediska:

- a) krátkodobé (splatnost do 1 roku),
- b) dlouhodobé (splatnost nad 1 rok).

Každý zdroj financování by měl být posuzován ze všech tří hledisek.

Dále Gupta, Skallsjö a Li (2016, s. 20-21) poukazují na časté chyby, které se podniky dopouštějí při rozdělování zdrojů a výnosů k přidělení zdrojů v podniku.

2.1 Financování investic

Fotr a Souček (2011, s. 44) definují financování podnikových investic jako činnost při které získáváme finanční prostředky pro založení, chod a rozvoj podniku. Finanční prostředky musí být dostatečným množstvím, ve správný čas a struktuře, při optimálních nákladech s definovanou cenou za použití WACC. Financování investic se věnuje shromažďování a vhodným složením různých forem finančních prostředků na úhradu podnikových investic. Úkolem investičního projektu je také zpracování dokumentace pro zajištění finančních prostředků. Nývltová a Marinič (2010, s. 81 – 83) doplňují, že je nezbytné dodržovat pravidlo – dlouhodobý majetek jako předmět investice musí být krytý dlouhodobými zdroji, neboť porušení tohoto pravidla můžeme dostat podnik do finanční tísně. Opodstatnění tohoto pravidla spočívá v tom, že investice do dlouhodobého majetku se přemění na peníze za delší časové období a při financování krátkodobými zdroji by podnik neměl dostatek finančních prostředků na jeho pokrytí.

2.1.1 Zdroje financování investic

Synek a Kislingerová (2015, s. 295) dále člení zdroje financování na interní a externí.

Mezi **interní zdroje** řadíme:

- odpisy,
- zisk,
- výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob,
- nově vydané akcie.

Financování, při kterém využívá podnik vlastní zdroje se označují jako tzv. **core business** neboli samofinancování. Výhody samofinancování spočívají především v tom, že se podnik nezadlužuje a ani neroste počet akcionářů. Samofinancování jsou zdroje, které jsou málo stabilní a jsou příliš nákladné. (Kalouda, 2015, s. 111 - 114)

Do **externích zdrojů** patří:

- vklady vlastníků,
- dluhy,
 - obligace,
 - bankovní úvěry,
 - dodavatelské úvěry,
 - zálohy odběratelů,
 - směnky,
- dotace,
- dlouhodobé rezervy. (Synek a Kislingerová, 2015, s. 295)

Podle Kaloudy (2015, s. 118 - 126) mohou podniky využít **alternativní zdroje** financování do nichž řadí:

- faktoring,
- forfaiting,
- franšíza,
- leasing.

2.1.2 Projektové financování

Kalouda (2015, s. 127 – 128) upozorňuje, že financování projektu, který je kapitálově náročný je rozsáhlou činností. Se složitou organizací a koordinací projektového financování mohou podnikům pomoci tzv. **projektové firmy**, které zajišťují kapitál, technicko - ekonomickou přípravu. Komunikují s bankami a zajišťují půjčky a jejich krytí. Jednají s odběrateli, dodavateli a provozovateli.

Pokud by podnik chtěl realizovat projekt v zahraničí může využít služeb státních exportních bank tzv. **eximbank**, které nabízejí úvěry s nižšími sazbami, ale pouze jen na 85 % z hodnoty kontraktu. (Leinweber, Dedek a Kotěšovcová, 2014, s. 124)

3 BANKOVNÍ ÚVĚR

Pro komerční banky jsou nejdůležitější obchody spojené s poskytováním úvěru. Banky poskytují celou škálu různých úvěrů, které se vzájemně odlišují řadou charakteristik. V praxi se využívá velké množství jednotlivých úvěrů, že je takřka nemožné sestavit jejich přehled, proto se zaměříme na základní členění bankovních úvěrů a uvedeme si základní typy bankovních úvěrů. (Revenda, 2012, s. 98 - 99)

3.1 Členění bankovních úvěrů

Belás (2013, s. 368) člení bankovní úvěry podle kritérií:

z hlediska doby splatnosti

- krátkodobé (do 1 roku),
- střednědobé (od 1 – 4 let),
- dlouhodobé (více než 4 roky).

z hlediska měny

- úvěry v domácí měně,
- úvěry v zahraniční měně.

z hlediska záruk

- zajištěné (ručitelem, směnkou, nemovitostí, movitými věcmi),
- nezajištěné.

z hlediska způsobu čerpání

- jednorázové,
- úvěrové linky (klient opakovaně čerpá úvěr až do určitého limitu).

z hlediska klienta

- podnikatelské úvěry,
- úvěry občanům,
- mezibankovní úvěry,
- úvěry státu, obcím, městům.

3.2 Typy bankovních úvěrů

Při **Akceptačním** úvěru banka akceptuje směnku vystavenou na ni klientem. Banka se tedy zaváže za klienta zaplatit směnku ve lhůtě její splatnosti, stává se směnečným dlužníkem. Klient nezíská finanční prostředky, ale banka převezme jeho závazky. Klient následně musí bance složit peníze před splatností směnky. Za poskytnutí úvěru si banka účtuje akceptační provizi. Výhodou tohoto úvěru je jistota řádného a včasného zaplacení směnky pro dodavatele. Bonitním klientům banka bez problémů poskytne tento typ úvěrů, jelikož nevynakládá její reálné peníze pouze své dobré jméno. (Belás, 2013, s. 369 – 370)

Podstata **eskontního** úvěru je založena v odkupu směnky bankou od klienta za cenu diskontované směnečné částky, ponížené o poplatky banky před dobou splatnosti. Věřitelem je banka i přesto, že není věřitelem směnky, ale z titulu odkupu směnky od směnečného věřitele formou úvěru. Úvěr je poskytnut poslednímu majiteli směnky a při splatnosti je směnka předložena k placení směnečnému dlužníkovi. Pokud směnečný dlužník odmítá splnit svůj závazek vyplývající ze směnky, tak banka žádá proplacení směnky toho subjektu, kterému poskytla eskontní úvěr. Pokud banka potřebuje doplnit zdroje z hlediska udržení likvidity nebo pro financování aktiv, může centrální bance nabídnout k odkupu směnku a získá tak **reeskontní** úvěr za úrokovou sazbu CB. (Meluzín a Zeman, 2014, s. 67)

Hypoteční úvěr je charakteristický pro jeho způsob zajištění, kterým je zástavní právo k nemovitosti, proto je riziko hypotečního úvěru relativně nízké. Z hlediska účelu není hypoteční úvěr omezený, nicméně v praxi převládají hypoteční úvěry poskytované na financování pořízení nemovitostí a bytových potřeb. Jestliže hypoteční úvěr není refinancován zdroji z emise hypotečních zástavních listů, tak se na něj vztahuje shodný režim jako na jiné druhy úvěrů, z toho vyplývá že tento druh úvěru mohou poskytovat všechny banky i nebankovní instituce. (Revenda, 2012, s. 101 – 102)

Investiční úvěr banka poskytne na nákup pozemků, budov, strojů nebo na výstavbu inženýrských sítí. Při tomto úvěru banka rozlišuje, jestli se jedná o úvěr na nákup, rekonstrukci nebo modernizaci či na výstavbu. Pokud se jedná o úvěr určený pro nákup, jedná se tedy o jednorázové poskytnutí úvěru. Při rekonstrukci, modernizaci, výstavbě se řeší spoluúčast klienta na financování investice. (Kalabis, 2012, s. 110)

Kontokorentní úvěr je založen na principu, že klient má u banky otevřený běžný účet s úvěrovým rámcem, který je stanoven v úvěrové smlouvě. Tedy na kreditní straně jsou

připsány vklady, za kterých banka vyplácí úroky. Zůstatek na účtu může být i na debetní straně, jelikož klient může čerpat více peněz, než má na účtu uloženo. Banka účtuje klientovi poplatky, které se odvíjí od výši úvěrového rámce, úroky se pohybují většinou od 9 % do 24 %, ale při překročení sjednaného limitu mohou sankční úroky činit i přes 30 %. (Černohorská, 2015, s. 121)

Negociační úvěr je eskontní úvěr v rámci zahraničního obchodu. Při negociačním úvěru dovozce (odběratel) předem zprostředkovává zahraničnímu vývozci u banky eskont směnky, která je vystavená vývozcem na dovozce nebo banku. Banka, která odkupuje směnku spolu s ostatními dokumenty, vystupuje v tomto vztahu jako banka negociační. (Černohorská, 2015, s. 122)

Provozní úvěr se využívá zpravidla při úvěrování oběžného aktiva, respektive zásob, pohledávek a finančního majetku. Čerpání tohoto úvěru následuje po vyčerpání investičního úvěru, poněvadž prostřednictvím tohoto úvěru lze hradit provoz úvěrované investice (např. nákup materiálu, úhrada energií, pořízení zásob), ale je možné financovat krátkodobý nedostatek finančních prostředků. (Kantnerová, 2016, s. 105)

Ramboursní úvěr je akceptační úvěr, který se využívá v zahraničním obchodě, kde banka akceptuje na žádost dovozce směnku, která je vystavena na banku dovozcem. (Meluzín a Zeman, 2014, s. 67)

U **Revolvingového** úvěru banka stanovuje maximální výši jejího čerpání, jde o tzv. úvěrový rámec a termín, ke kterému bude opět úvěr obnoven za předem dohodnutých podmínek. Úvěrový rámec je využíván tam, kde má výrobní cyklus klienta výrazně sezonní charakter. (Kalabis, 2012, s. 107)

Podstatou **ručitelského (avalového)** úvěru je převzetí záruky za závazek klienta. Banka zde nezapůjčuje peníze, ale své dobré jméno, při kterém ručí za klienta svojí bonitou. (Meluzín a Zeman, 2014, s. 67)

Směnečné úvěry se řadí ke krátkodobým úvěrům, které poskytuje banka majiteli směnky odkupem před lhůtou jejich splatnosti od jejího majitele. Cenu směnečného úvěru si banka srazí objem úroků od jejího vstupu do dne její splatnosti (diskont). Předpokladem směnečného úvěru je existence směnky jako cenného papíru a existence obchodního úvěru, který je poskytován formou směnky. (Belás, 2013, s. 369)

3.3 Poskytnutí a čerpání úvěrů

Kalabis (2012, s. 119) doporučuje podnikům, které mají zájem o poskytnutí úvěru, aby nejprve oslovily komerční banku, ve které mají vedený běžný účet, neboť je největší pravděpodobnost, že právě u jejich banky nejsnadněji získají bankovní úvěr.

Banka se rozhoduje, zda poskytne klientovi úvěr na základě celé řadě faktorů. Při rozhodování je banka obeznámená s úvěrovými a cenovými riziky včetně aktuálních problémů spojených se získáváním zdrojů pro jejich financování. Paralelně porovnává rizika a výnosnosti jiných aktiv s úvěrovou oblastí. Ochota banky poskytnout úvěr a stanovení doby jeho splacení jsou ovlivněny úvěrovou strategií a politikou banky. (Meluzín a Zeman, 2014, s. 73 – 74)

Polouček (2013, s. 230 - 231) zmiňuje etapy úvěrového procesu, které musí klient podstoupit, aby získal bankovní úvěr.

1. Žádost o poskytnutí úvěru,
2. analýza úvěrového rizika klienta a zhodnocení bonity,
3. smlouva o úvěr a zajištění úvěru,
4. kontrola plnění úvěrových podmínek,
5. splácení úvěru a úroku.

3.3.1 Žádost o poskytnutí úvěru

Potenciální klient žádající o úvěr se musí nejdříve na příslušnou finanční instituci obrátit se **žádostí o úvěr**. Žádost může být podána ústní nebo písemnou formou. V písemné žádosti by klient měl uvést o jaký druh úvěru má podnik zájem, částku a měnu úvěru, dobu splatnosti úvěru, způsob jeho splacení a zajištění, účel použití úvěru, údaje o své finanční situaci. (Kantnerová, 2016, s. 115)

Kalabis (2012, s. 120) upozorňuje, pokud chce klient požádat o podnikatelský úvěr musí doložit tyto doklady:

- podnikatelský plán,
- účetní výkazy za několik posledních let,
- informace o předmětu podnikání,
- základní informace o společnosti,
- finanční plán na dobu úvěrové angažovanosti,

- potvrzení nebo čestné prohlášení, že klient nemá žádné závazky vůči finančnímu úřadu a České správě sociálního zabezpečení,
- prohlášení o vzájemných vazbách k jiným podnikům, především k mateřským nebo dceřiným společnostem,
- materiály týkající se navrhovaného zajištění.

Banka posuzuje finanční plánování z hlediska správného rozlišení potřeb na krátkodobé a dlouhodobé, dočasné a trvalé, provozní a investiční. (Kalabis, 2012, s. 120)

3.3.2 Analýza úvěrového rizika klienta a zhodnocení bonity

Při analýze klienta banka nejvíce zaměřuje na finanční a majetkovou strukturu (poměr aktiv a pasiv) žadatele o úvěr. Z pohledu úvěrové analýzy se majetek považuje jako nositel finančních zdrojů, naopak na závazky je pohlíženo jako na finanční zdroj, který získává prostředky na financování potřeb. Tedy banka posuzuje především **bonitu** klienta, posuzuje jeho ekonomickou situaci a schopnost splácet úvěr, který zahrnuje úroky i poplatky. (Kalabis, 2012, s. 121)

Rating vyjadřuje bonitu nebo důvěryhodnost, což je pravděpodobnost, že dluhové instrumenty či cenný papír bude správně a včas splacen. Rating získal obrovskou důvěru bank, investorů a regulačních orgánů. Jedná se o celosvětový trend oceňování rizik. Rating má i své nedostatky jako je špatná bonita dlužníků nebo nedostatečná schopnost ohodnotit kreditní rizika, proto je doporučen výpočet kapitálové přiměřenosti nebo důvěryhodnosti ekonomického subjektu. Tyto nové postupy BASEL II a SOLVENCY I jsou určeny i pro finanční instituce, banky, pojišťovny. (Kalouda, 2017, s. 101)

Scoring je schopnost klientů splácet bankovní úvěr, který je posuzován scoringovými metodami. (Meluzín a Zeman, 2014, s. 72)

3.3.3 Smlouva o úvěr a zajištění úvěru

Každá smlouva o úvěru musí mít písemnou formu a musí obsahovat:

- identifikace obou smluvních stran,
- charakteristiku a výši úvěru,
- výši úroků a poplatků,
- způsob čerpání úvěru,
- zajištění úvěru,
- specifické podmínky pro splácení úvěru,

- podpisy smluvních stran a závěrečnou klauzuli o platnosti a účinnosti úvěrové smlouvy. (Kalabis, 2012, s. 129)

Belás (2013, s. 372) definuje zajištění úvěru jako všechna opatření, které provede banka za účelem splacení úvěru, včetně úroku. Pokud je úvěr rizikovější a doba splatnosti je delší, tím je potřeba kvalitnější způsob zajištění úvěru.

Zajišťovací instrumenty Belás (2013, s. 372) člení:

- podle povahy zajištění se rozlišuje zajištění **osobní** (ručí třetí osoba, která může být právnická nebo fyzická osoba) a **věcné** (banka získává právo na majetkové hodnoty klienta)
- podle svázanosti zajištění se rozlišuje zajištění **akcesorické** (těsně a nerozlučně spojeno se zajišťovanou pohledávkou) a **abstraktní** (samostatné právo nezávislé na zajišťované pohledávce).

Kašparovská (2010, s. 118) rozlišuje dva základní způsoby čerpání úvěru:

- **jednorázové čerpání**, které se nejčastěji používá při nákupu nemovitosti, zařízení,
- **postupné čerpání**, které může být čerpáno v pevně stanovených termínech nebo v plovoucích termínech, tedy při předložení faktury, což je nejčastěji využíván při výstavbě nebo rekonstrukci nemovitosti.

Banka může úvěr vyplatit hotovostně klientovi nebo bezhotovostním převodem klientovi či třetí osobě. (Kašparovská, 2010, s. 118)

3.3.4 Kontrola plnění úvěrových podmínek

Meluzín a Zeman (2014, s. 75) vymezují kontrolu plnění úvěrových podmínek jako činnost, při které banka sleduje klienta, zda plní své závazky, účelově využívá úvěru, finanční situaci klienta. Nastane-li jakákoli odchylka od podmínek, které stanovila úvěrová smlouva, upozorňuje ohrožení splacení úvěru. Banka se dostává do pozice, kdy musí zvážit, jestli v úvěru pokračovat nebo ho restrukturalizovat, změnit splátkový kalendář, pozastavit čerpání další tranše nebo dokonce žádat o okamžitém uhrazení úvěru.

3.3.5 Splácení úvěru a úroku

Splácení úvěru je určeno splátkovým kalendářem, který sestaví banka po dohodě s **klientem** v **úvěrové smlouvě**. **Nejčastější způsoby splácení úvěru:**

- **jednorázové**, klient splácí úroky v předem stanovených periodách, ale jistina je splacena, až v poslední realizované splátce,
- **variabilní splátky, zahrnují variabilní úrok a konstantní úmor,**
- **konstantní anuita**, kdy se mění poměr úroku a úmoru, ale výše splátky zůstává konstantní. (Kašparovská, 2010, s. 118)

Berk a Demarzo (2014, s. 156) vysvětlují princip **stanovení úrokových sazeb**, jejichž výše se odvíjí od jednotlivých dob splatnosti. Z toho vyplývá, že dlouhodobý nese vyšší úrok než krátkodobý úvěr, protože si banka do ceny úvěru zahrne vyšší riziko splácení své půjčky a rovněž i dlouhodobé snížení své likvidity. Úrokovou míru z úvěru také ovlivňuje odvětví nebo bonita klienta. Stále platí pravidlo, čím rizikovější úvěr, tím vyšší úroková sazba.

4 LEASING

Leasing je forma financování investic, která umožňuje podniku používání dlouhodobého majetku bez jeho nákupu, bez vynaložení finančních prostředků. Majetek zůstává ve vlastnictví pronajímatele, nájemce majetek používá a platí za užívání. (Scholleová, 2017, s. 145)

Kantnerová (2016, s. 165) člení leasing podle různých hledisek:

- **majetkoprávní vztahy na začátku a na konci smlouvy**
 - finanční leasing,
 - operativní leasing,
 - zpětný leasing.
- **leasingový subjekt**
 - podnikatelský leasing,
 - komunální leasing,
 - spotřebitelský leasing.
- **teritoria**
 - tuzemský,
 - zahraniční.
- **komodity**
 - zůstatkové hodnoty na konci doby nájmu,
 - leasing s plnou amortizací.

Podle Valoucha (2012, s. 13) by **leasingová smlouva** měla obsahovat:

- identifikace smluvních stran,
- předmět smlouvy,
- datum uzavření smlouvy,
- datum účinnosti smlouvy,
- doba trvání leasingového vztahu,
- identifikaci první mimořádné splátky, zálohy,
- obecné stanovení podmínek a povinností nájemce a pronajímatele,
- ustanovení o pojištění předmětu leasingu,
- ustanovení o povinnosti provádět opravy na pronajatém majetku,

- ustanovení o skutečnosti, zda je nájemce oprávněn provádět na pronajatém majetku technické zhodnocení,
- údaj o případných sankcích,
- údaj o ručení či garanci,
- ustanovení o případném předčasném ukončení smlouvy,
- ustanovení o přechodu vlastnictví,
- závěrečné ustanovení,
- podpisy obou smluvních stran,
- seznam příloh.

Leasingovou cenu tvoří:

- vstupní cenou pronajímaného předmětu,
- celou řadou dalších nákladů vyložených pronajímatelem na konkrétní leasingový případ,
- ziskem leasingové společnosti, které vstupují do tzv. leasingové marže, jež představuje úhradu za poskytnutou finanční službu. (Leasingová cena, © 2018)

4.1 Finanční leasing

Finančním leasingem je pronájem, u něhož dochází po skončení doby pronájmu k odkupu najaté věci nájemcem. Finanční leasing označují české daňové předpisy také jako finanční pronájem nebo finanční pronájem s následnou koupí najaté věci. Tento druh pronájmu je dlouhodobější než pronájem operativní a doba pronájmu se obvykle pokrývá dobu ekonomické životnosti pronajímaného majetku. U finančního leasingu pronajímatel obvykle smluvně přenáší na nájemce i povinnosti spojené s údržbou, opravami a servisními službami pronajatého majetku. (Kolik stojí leasing? © 1999 – 2018)

4.2 Operativní leasing

Operativním leasingem se pak obecně rozumí všechny ostatní druhy leasingu, které nejsou leasingem finančním. Jedná se tedy zejména o takový leasing, kdy po skončení doby pronájmu dochází k vrácení pronajatého majetku pronajímateli. Operativní leasing je obvykle krátkodobější než leasing finanční a také doba pronájmu je obvykle kratší než doba ekonomické životnosti pronajatého majetku. U této formy leasingu je také

častější, že náklady spojené s údržbou, opravami či servisními službami pronajatého majetku hradí pronajímatel. (Kolik stojí leasing? © 1999 – 2018)

4.3 Výhody a nevýhody leasingu

Výhody vyplývající z leasingu:

- rychlejší než získání úvěru,
- riziko inflace nese zpravidla leasingová společnost,
- leasingové splátky mohou být shodné s výkonovými parametry,
- jestliže se předmět využívá jen během sezóny, je možné po dohodě s leasingovou společností sjednat nepravidelné splátky. (Výhody a nevýhody leasingu, © 2018)

Nevýhody leasingu:

- omezená vlastnická práva, po celou dobu pronájmu patří předmět leasingu leasingové společnosti,
- některá vlastnická rizika jsou ale přenesena na nájemce,
- vysoké penále za vypovězení smlouvy,
- v případě, že by leasingová společnost zbankrotovala, musí nájemce vrátit předmět leasingu a jednat o vyrovnání. (Výhody a nevýhody leasingu, © 2018)

5 RIZIKA SPOJENÁ S ÚVĚREM A LEASINGEM

S poskytnutím bankovního úvěru je spojeno **úvěrové riziko**. Úvěrové riziko vzniká nejčastěji u subjektů, které poskytují finanční služby (banky, faktoringové společnosti), kdy se předpokládá, že může dojít k situaci, že příjemce úvěru nebude schopný splatit svůj závazek včas a v plné výši. Jedná se vlastně o riziko platební neschopnosti podniku, které vzniká jako důsledek vlastní činnosti podniku nebo jako důsledek změn v okolí podniku, což zahrnuje politické riziko, přírodní riziko. Úvěrové riziko obchodního úvěru vzniká v okamžiku převzetí zboží kupujícím při prodeji na úvěr. Nejzávažnějším druhem úvěrového rizika je:

- **riziko platební neschopnosti**, je způsobeno zhoršením finanční situace dlužníka a může vést ke konkursu,
- **riziko platební nevůle**, neochota dlužníka zaplatit včas úvěr, i když není zřejmý důvod neuhrazení platby,
- **riziko zpoždování plateb**, není dodržena doba splatnosti faktur, dochází k prodloužení obchodního úvěru. (Režňáková, 2010, s. 56 -57)

Witzany (2010, s. 24) definuje cíl procesu hodnocení úvěrového rizika, které musí být nastaveno tak, aby úvěrové ztráty byly pokryty úvěrovými maržemi. Tato podmínka je dosažena prostřednictvím systému hodnocení, které přiřazuje úvěrové riziko každému klientovi. Hodnocení může být provedeno různými způsoby například lze využít ratingové agentury.

S financováním investic pomocí leasingu jsou spojena rizika:

- nájemce nese některá **vlastnická rizika**, pokud bude předmět leasingu zcizen či poškozen, důsledky se dotknou spíše nájemce než leasingové společnosti. V případě odcizení či totální škody jsou z pojištění uspokojeny v první řadě nároky leasingové společnosti, (Leasing vs. Úvěr, ©2014)
- **investiční riziko**, všechny investice s sebou nesou riziko, že nebudou amortizovány. Nájemce je ale smluvně zavázán k úhradě nájemného bez ohledu na efektivitu využití předmětu leasingu. (Leasing má i svá rizika, © 2006)

6 ÚVĚR VERSUS LEASING

Každý ze způsobů financování má své klady a zápory. Pokud má podnik dostatek volných finančních prostředků s největší pravděpodobností se rozhodne pro koupi majetku. Hlavní rozhodovací dilema přichází, když podnik nemá dostatek finančních prostředků a musí se rozhodnout mezi koupí na úvěr nebo pořízením majetku. (Valouch 2012, s. 19)

Tabulka 1 Leasing versus úvěr

Leasing	Úvěr	Vhodná varianta
Hmotný majetek je po dobu trvání leasingové smlouvy ve vlastnictví leasingové společnosti.	Pokud si vezmete úvěr, stáváte se vlastníkem majetku při jeho nákupu.	Úvěr
Leasing většinou nelze splatit dříve, než stanovuje smlouva.	Úvěr je zpravidla možné splatit předčasně, obvykle bez sankce.	Úvěr
S leasingovými splátkami se splácí také pojištění, a to na účet leasingové společnost.	U úvěru se pojištění platí zvlášť, a to většinou v ročních platbách předem, což je o trochu nevýhodnější než u leasingu.	Leasing
Leasing bývá překvapivě celkově levnější.	Úvěr obvykle dražší než leasing.	Leasing
Rychlost vyřízení žádosti bývá mnohem rychlejší než u úvěru.	Vyřízení žádosti trvá obvykle déle než u leasingu (v závislosti na objemu).	Leasing
Smlouva se vyřizuje většinou u prodejce hmotného majetku.	Úvěrovou smlouvu je zpravidla nutné vyřídít v bance.	Leasing
Je třeba se připravit na problémy v případě předčasného ukončení leasingové smlouvy.	Při odcizení nebo totálním zničení majetku dostane pojistné plnění majitel majetku, čímž se lze vyhnout problémům spojeným s leasingem.	Úvěr
Při vymáhání případných dluhů je leasingová společnost obvykle daleko agilnější než banky, protože vlastnictví předmětu leasingu je staví do značně výhodné situace.	V případě vymáhání dluhů je banka ve slabší pozici než leasingová společnost.	Úvěr

Zdroj: Leasing versus spotřebitelský úvěr. © 1999 – 2018

7 FINANČNÍ ANALÝZA

Kalouda (2017, s. 57) považuje finanční analýzu jako metodický nástroj finančního řízení, která posuzuje finanční zdraví podniku. Finanční analýza pohlíží na finanční zdraví podniku jako na logický průnik rentability a likvidity. Je zjevné, že tyto dva cíle jsou navzájem protichůdné.

7.1 Účel finanční analýzy

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 17) označují finanční analýzu, která slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá zjistit, jestli je podnik ziskový, jestli má vhodnou kapitálovou strukturu, jestli využívá efektivně aktiva, jestli je schopen včas splácet své závazky. Finanční analýza umožňuje manažerům se správně rozhodnout při získávání finančních zdrojů, slouží pro stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku. Finanční analýzu kromě manažerů využívají i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři, odborná veřejnost. Při sestavování finanční analýzy musíme zvážit pro jakou zájmovou skupinu je finanční analýza určena a k tomu přizpůsobit informace finanční analýza.

7.2 Zdroje informací

Scholleová (2017, s. 164) uvádí základní informační zdroje pro finanční analýzu:

- Účetní závěrka podniku:
 - rozvaha,
 - výkaz zisku a ztráta,
 - výkaz cash flow.
- Informace o:
 - vlastnicích,
 - produktech,
 - technologiích,
 - dodavatelích a odběratelích,
 - struktuře a počtu zaměstnanců.
- Zprávy o celkové situaci na trzích:
 - finančních,

- produktů,
 - materiálu,
 - práce (zaměstnanosti).
- Další údaje:
- statistického charakteru,
 - z odborného tisku,
 - z odborných komor,
 - o změnách v legislativním prostředí.

7.3 Metody finanční analýzy

Růčková (2011, s. 40) objasňuje, že zásluhou rozvoje matematických, statistických a ekonomických věd, je možné pomocí finanční analýzy hodnotit finanční zdraví podniku z celé škály nejrůznějších metod. Při finanční analýze nesmí být opomenuta důležitost výběru vhodné metody, která by měla brát ohled na:

- **účelnost** – musí odpovídat předem zadanému cíli,
- **nákladnost** – náklady, by měly být přiměřené návratnosti,
- **spolehlivosti** – kvalitní využití všech dostupných dat.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61) zahrnují do základních metod finanční analýzy:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza tokových ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- souhrnné ukazatele hospodaření.

7.4 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Horizontální neboli vodorovná analýza se zabývá zkoumáním vývoje položek účetních výkazů v čase, hodnotí stabilitu a vývoj ve všech položkách. Horizontální analýza poskytuje odpověď na otázku – Jak se mění příslušná položka v čase? Horizontální analýza se vypočítává v absolutní výši a jeho procentnímu vyjádření. (Scholleová, 2017, s. 167)

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1} \quad (2)$$

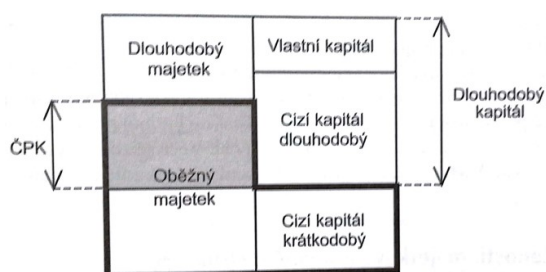
$$\text{Procentuální změna (\%)} = \frac{(\text{Absolutní změna} \times 100)}{\text{Ukazatel}_{t-1}} \quad (3)$$

Vertikální neboli svislá analýza se zabývá zkoumáním proporcionalitu položek účetních výkazů vůči své základně. Odpovídá na otázky - mění se při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek? Je struktura majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilní, nebo dochází k nějakému vývoji? (Scholleová, 2017, s. 167)

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 68) označuje vertikální analýzu jako procentní rozbor.

7.5 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

K neznámějšímu rozdílovému ukazateli se řadí čistý pracovní kapitál, který lze vypočítat jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Čistý pracovní kapitál má vliv na platební schopnost podniku. Má se za to, že likvidní podnik dosahuje vyššího ČPK, tedy oběžná aktiva převyšují nad krátkodobými cizími zdroji. Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (Scholleová, 2017, s. 85)



Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál, Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017

7.6 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Poměrové ukazatele patří k základním nástrojům finanční analýzy. Použitím poměrových ukazatelů na finanční výkazy získáme představu o finančním zdraví podniku. Principem poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky z účetních výkazů. Jelikož by se sestrojilo mnoho ukazatelů, proto praxe využívá jen pár z nich, které dělí do čtyř skupin:

- ukazatelé zadluženosti,

- ukazatelé likvidity,
- ukazatelé rentability,
- ukazatelé aktivity. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 87)

7.6.1 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují výši rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního a cizího kapitálu. Čím více je podnik zadlužen, tím vyšší riziko na sebe bere. Platí, že přiměřené zadlužení je pro podnik užitečné, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál a také působí daňový efekt, který vzniká snižováním nákladů prostřednictvím úroku z cizího kapitálu. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 84 -85)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (4)$$

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (5)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (6)$$

$$\text{Doba splacení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní cash flow}} \quad (7)$$

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (8)$$

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dl. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dl. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (9)$$

7.6.2 Analýza likvidity

Likvidita je schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity v poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit. Podle toho, jakou míru jistoty podnik vyžaduje od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, což znamená přeměnitelnost za peníze. Hlavní ukazatele likvidity pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Pokud jsou známé interní informace, lze vypočítat také anuity dlouhodobých bankovních úvěrů. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 93 – 96)

$$\text{Ukazatel běžné likvidity – likvidita III. stupně} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (10)$$

Kalouda (2017, s. 75) doporučuje hodnoty 2 do 2,5.

$$\text{Ukazatel pohotov\acute{e} likvidity – likvidita II. Stupn\acute{e}} = \frac{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} pohled\acute{a}vky+KFM}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} ciz\acute{i} zdroje}} \quad (11)$$

Kalouda (2017, s. 75) doporu\c{c}uje hodnoty okolo 1.

$$\text{Ukazatel okam\acute{z}it\acute{e} likvidity – likvidita I. stupn\acute{e}} = \frac{\text{KFM}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} ciz\acute{i} zdroje}} \quad (12)$$

Kalouda (2017, s. 75) doporu\c{c}uje hodnoty 0,2 – 0,4.

$$\text{Pod\acute{i}l \u010cPK na ob\acute{e}\u017en\acute{y}ch aktivech} = \frac{\text{Ob\acute{e}z\acute{n}\acute{a} aktiva–kr\acute{a}tkodob\acute{e} ciz\acute{i} zdroje}}{\text{Ob\acute{e}z\acute{n}\acute{a} aktiva}} \quad (13)$$

Kn\acute{a}pkov\acute{a}, Pavelkov\acute{a} a \u0160teker (2013, s. 92) doporu\c{c}uj\acute{i}, aby pod\acute{i}l pracovn\acute{i}ho kapit\acute{a}lu na ob\acute{e}z\acute{n}\acute{e}m majetku \u010dinil 30 – 50 %.

$$\text{Likvidita z provozn\acute{i}ho cash flow} = \frac{\text{CF z provozn\acute{i} \u010dinnosti}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} ciz\acute{i} zdroje}} \quad (14)$$

7.6.3 Anal\acute{y}za rentability

Rentabilita neboli v\acute{y}nosnost vlo\c{z}en\acute{e}ho kapit\acute{a}lu. M\acute{e}r\acute{i} schopnost dosahovat zisku prost\redn\acute{i}ctv\acute{i}m investovan\acute{e}ho kapit\acute{a}lu – schopnosti podniku vytv\acute{a}ret nov\acute{e} zdroje. Vyjad\rdruje m\acute{i}ru zisku, kter\acute{a} slou\c{z}\acute{i} pro alokaci kapit\acute{a}lu. (Kn\acute{a}pkov\acute{a}, Pavelkov\acute{a} a \u0160teker, 2013, s. 98)

$$\text{Rentabilita tr\acute{z}eb (Return On Sales – ROS)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tr\acute{z}by}} \quad (15)$$

$$\text{Rentabilita celkov\acute{e}ho kapit\acute{a}lu (Return On Assets – ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (16)$$

$$\text{Rentabilita vlastn\acute{i}ho kapit\acute{a}lu (Return On Equity – ROE)} = \frac{\text{\u010cist\acute{y} zisk}}{\text{Vlastn\acute{i} kapit\acute{a}l}} \quad (17)$$

$$\text{Rentabilita investovan\acute{e}ho kapit\acute{a}lu (Return On Investment – ROI)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodob\acute{y} kapit\acute{a}l}} \quad (18)$$

$$\text{Rentabilita \u016falatn\acute{e}ho kapit\acute{a}lu (Return On Capital Employed – ROCE)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{\u016falatn\acute{y} kapit\acute{a}l}} \quad (19)$$

7.6.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Ukazatele aktivity existují ve dvou typech:

- počtem obrátů (obratovostí),
- dobu obrátu.

Ukazatele obratovosti vyjadřují kolikrát převyšují roční tržby hodnotu položky, jejíž obratovost počítáme. Čím vyšší je jejich počet, tím kratší dobu je majetek vázán a obvykle se zvyšuje zisk. Ukazatele doby obrátu vyjadřují průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. (Scholleová, 2017, s. 180)

$$\text{Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (20)$$

$$\text{Doba obrátu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (21)$$

$$\text{Doba obrátu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (22)$$

$$\text{Doba obrátu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (23)$$

7.7 Souhrnné ukazatele

Výsledkem finanční analýzy by mělo být celkové zhodnocení finanční situace podniku, odhalení jeho silných a slabých míst, identifikace významných činitelů, které ovlivňují stav hospodaření daného podniku a poskytuje návrh doporučení pro zlepšení do budoucna. Souhrnné ukazatele umožňují pomocí jednoho ukazatele – jednoho výsledku ohodnotit finanční situaci podniku. (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017, s. 132)

7.7.1 Altmanův model

Altmanův model se řadí mezi bankrotní modely, což jsou takové modely, které informují o případném blížícím se bankrotu. Pomocí altmanovy analýzy získáme jeden výsledek – Z-skóre, které obsahuje pět ukazatelů tedy rentabilitu, zadluženost, likviditu, strukturu kapitálu. Ke každému ukazateli je přiřazena váha. (Scholleová, 2017, s. 191 – 192)

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,42 \times x_4 + 0,998 \times x_5 \quad (24)$$

x_1 – čistý pracovní kapitál/ aktiva,

x_2 – nerozdělený zisk minulých let/ aktiva,

x_3 – zisk před úroky a zdaněním/ aktiva,

x_4 – vlastní kapitál/ cizí zdroje,

x_5 – tržby/ aktiva. (Scholleová, 2017, s. 191 – 192)

Výsledek Z-skóre:

- $Z > 2,9$ firma je **finančně zdravá**,
- $1,23 < Z < 2,89$ „šedá zóna“ nelze jednoznačně rozhodnout,
- $Z < 1,23$ firma není finančně zdravá a ohrožuje ji **bankrot**. (Scholleová, 2017, s. 191 – 192)

7.7.2 Index IN05

Inka a Ivan Neumaierovi vytvořili indexy IN, které jsou obdobou Z – skóre, ale berou v potaz specifika České republiky. (Kalouda, 2017, s. 85 - 86)

$$\text{IN05} = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E \quad (25)$$

A – celkový kapitál/ cizí kapitál,

B – EBIT /nákladové úroky, pro nulové úroky $B = 9$,

C – EBIT / celkový kapitál,

D – výnosy celkem / celkový kapitál,

E – oběžná aktiva / krátkodobé závazky. (Kalouda, 2017, s. 85 - 86)

Výsledek IN05:

- $\text{IN} > 1,6$ uspokojivá finanční situace,
- $0,9 < \text{IN} \leq 1,6$ „šedá zóna“ nevyhraněné výsledky,
- $\text{IN} \leq 0,9$ podnik se potýká s vážnými finančními problémy. (Kalouda, 2017, s. 85 - 86)

7.7.3 Spider analýza

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 119 – 120) vysvětlují spider analýzu jako shrnutí výsledků rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity a srovnání hodnot s odvětvím prostřednictvím paprskovitého grafu.

7.8 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Ekonomická přidaná hodnota znázorňuje ekonomický zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně nákladů na cizí i vlastní kapitál. Ukazatel EVA hodnotí, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Pro mezipodnikové srovnání výkonnosti lze aplikovat tzv. spread, což je rozdíl mezi rentabilitou čistých operativních aktiv a průměrnými váženými náklady na kapitál. Pokud je rentabilita čistých operativních aktiv vyšší, než jsou náklady na kapitál, dosahuje EVA kladných hodnot a podnik přispívá svou aktivitou ke zvýšení hodnoty vlastnických vkladů. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 52)

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC \times C} \quad (26)$$

nebo

$$\mathbf{EVA = (RONA - WACC) \times C} \quad (27)$$

Alternativa podle Ministerstva průmyslu a obchodu

$$\mathbf{EVA = (ROE - r_e) \times VK} \quad (28)$$

Pro srovnání výkonnosti ve jednotlivých letech nebo pro mezipodnikové srovnání je možné použít pouze spread, což je rentabilita vlastního kapitálu snižená o alternativní náklad na kapitál. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 64)

8 ROZHODOVACÍ SITUACE PŘI INVESTOVÁNÍ

Pokud vezmeme v úvahu rozhodování v dlouhodobém horizontu, musíme se v první řadě vyvarovat záměny mezi dlouhodobým horizontem se strategickou povahou. Jelikož pro strategickou povahu je dlouhodobý horizont pouze pomocné hledisko. (Kalouda, 2017, s. 43)

Kalouda (2017, s. 43) uvažuje o třech problémových okruzích, které se týkají dlouhodobého horizontu:

1. **Struktura podnikového kapitálu** – rozhodování o podílu vlastního a cizího kapitálu a o jejich struktuře. Tento poměr vyjadřuje finanční páka.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní zdroje}} \quad (28)$$

2. **Struktura majetku**

- podíl peněžních prostředků na celkovém kapitálu,
- podíl oběžného a fixního majetku – což vyjadřuje provozní páka.

$$\text{Provozní páka} = \frac{\text{fixní aktiva}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (29)$$

Pokud se zaměříme na řízení provozní páky z hlediska dlouhodobého horizontu, jde tedy o řízení efektivnosti investic naproti tomu v krátkodobém horizontu se jedná o řízení výrobních inovací prostřednictvím řízení nákladů.

3. **Investování**

Z hlediska investování se musí rozlišit investice na:

- finanční úspěšnost se odvíjí od výnosu, rizika a požadavku na likviditu,
- reálná investice
 - fixní majetek – klasické řízení a hodnocení efektivnosti investic, méně často efektivnosti výrob či efektivnosti technologických inovací,
 - zásoby – řízení a hodnocení se odvíjí od kalkulace nákladů,
 - pohledávky.

Pokud rozhodujeme o kapitálových investicích, tak je podle Rosse, Westerfielda a Jordana (2016, s. 312 -313) důležité získané informace v podobě čísel rozčlenit nejprve do počátečního hodnocení, kde se rozhodne a o provedení či neprovedení investice. V další etapě procesu vytváříme analýzu diskontovaných peněžních toků. Trendem posledních let jsou budoucí peněžní toky jako klíčový prvek pro hodnocení investice.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

9 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Vybraná společnost patří mezi významné zpracovatele plastů. Za řadu let své existence se tato společnost vyvinula v nedílnou součást plastikářského průmyslu, díky čemuž se jí podařilo prorazit na zahraničních trzích. Právě do zahraničí v současnosti směřuje významná část produkce společnosti. Aby si udržela své silné postavení nejen na mezinárodním trhu, provozuje dvě výrobní centra, kde využívá nejmodernější technologie na zpracování plastů. Nabídka společnosti zahrnuje špičkové produkty a specializovaná zákaznická řešení, která pokrývají nejen výrobu, ale i vývojové aktivity a poradenské služby. Vysokou kvalitu výrobků a služeb podporují zavedené systémy řízení kvality a ekologie. Společnost dodává výrobky do osmi tržních segmentů, mezi které patří stavebnictví, elektro průmysl, spotřební průmysl a další.

9.1 Předmětem podnikání

Dle obchodního rejstříku se společnost zabývá následujícími činnostmi:

- projektová činnost ve výstavbě,
- vodoinstalatérství, topenářství,
- izolatérství,
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení,
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- truhlářství, podlahářství,
- obráběčství,
- opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů,
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- zámečnictví, nástrojářství,
- silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tony, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tony, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí,
- technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany,
- poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci,

- výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických směsí a prodej chemických látek a chemických směsí klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické,
- distribuce elektřiny,
- výroba tepelné energie,
- rozvod tepelné energie,
- distribuce plynu,
- obchod s elektřinou,
- obchod s plynem,
- výroba elektřiny.

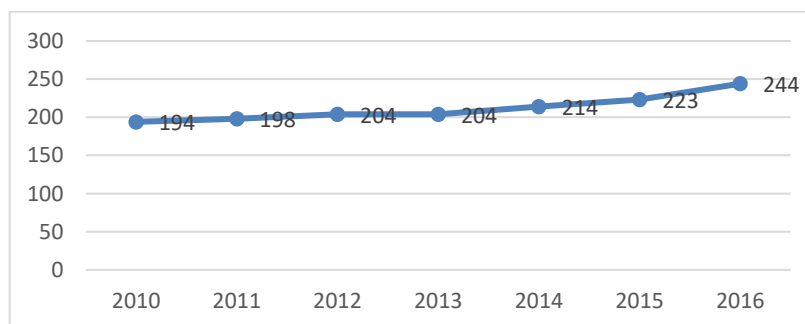
9.2 Vývoj počtu zaměstnanců

Vybranou společnost můžeme označit za významného zaměstnavatele. V následujícím grafu a tabulce vidíme vývoj zaměstnanců za období 2010 – 2016. Počet zaměstnanců se meziročně zvyšoval, a to především u dělníků.

Tabulka 2 Struktura zaměstnanců v letech 2010 - 2016

rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
dělníci	144	149	154	153	163	170	183
THP	46	45	46	47	47	49	57
management	4	4	4	4	4	4	4
celkem	194	198	204	204	214	223	244

Zdroj: vlastní zpracování, účetní výkazy vybrané společnosti 2010 – 2016



Obrázek 2 Vývoj zaměstnanců v letech 2010 – 2016, vlastní zpracování

9.3 SWOT analýza

Pro doplnění získaných informací o vybrané společnosti byla vypracována stručná SWOT analýza. Hlavním zdrojem informací pro sestavení SWOT analýza je webová stránka společnosti a následné vlastní zamyšlení.

Tabulka 3 SWOT analýza společnosti

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> – Silná postavení na trhu – Dlouhodobá tradice firmy – Internetový e-shop – Široká škála výrobků – Kvalita výrobku – Důraz na ekologii – Spolupráce se školami 	<ul style="list-style-type: none"> – Nedostatek výrobních kapacit – Vysoké náklady na nové technologie
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> – Zvýšení obrátu pomocí investic 	<ul style="list-style-type: none"> – Konkurence – Levnější výrobky ze zahraničí

Zdroj: vlastní zpracování

9.3.1 Silné stránky

Nejsilnější stránkou vybrané společnosti je nepochybně její silné postavení na trhu a také její dlouhodobost, jelikož společnost působí na trhu více než osmdesát let. Pozitivně na společnost působí i webové stránky a e – shop, na kterém je nabízen velký sortiment výrobků, které jsou kvalitní a bezpečné, což potvrzují i udělené certifikáty. Firma se soustředí zejména na ochranu životního prostředí a zdraví při práci a rovněž klada důraz na prevenci vzniku havárie a snížení rizika ohrožení obyvatel v okolí a majetku společnosti, což je v tomto odvětví velmi důležité. Neposlední doménou tohoto podniku je, že spolupracuje se školami a studenti mohou získat praktické i teoretické znalosti z plastikářského oboru, což je přínosem pro obě strany. Studenti získají zkušenosti od svých instruktorů, kteří mají dlouholetou praxi a společnost získá zaučené kmenové zaměstnance.

9.3.2 Slabé stránky

Firma je úspěšná a nemá nouzi o odbyt svých výrobků, co ji ovšem tíží je nedostatek výrobních kapacit u strategického výrobku, což je výrobek, který je určený pro stavebnictví. Tady má firma nedostatek, jelikož není schopná uspokojit poptávku a mohla by ji konkurence nahradit. Další tlak spojený s konkurencí jsou technologie, které mají zejména v tomto odvětví tendenci se rychle měnit a jsou finančně náročné.

9.3.3 Příležitosti

Příležitost pro firmu je určitě investice do výrobních kapacit, kdy by uspokojili i další odběratelé a samozřejmě by se zvýšil obrat.

9.3.4 Hrozby

Jak bylo již zmíněno společnost musí i nadále hlídat konkurenci hlavně co se týče udržení kroku s technologiemi nebo snižování cen u zahraniční konkurence.

9.4 Analýza odvětví

Podle klasifikace CZ – NACE, která se používá od roku 2008, se vybraná společnost řadí do sekce B - Těžba a dobývání pod číslo 22 Výroba pryžových a plastových výrobků.

Dle finančních analýz podnikové sféry za období 2014, 2015 a 2016, které jsou dostupné na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu, byla sestavena tabulka 4, která zachycuje základní produkční charakteristiky. V tabulce nejsou uvedeny tržby za zboží nebo tržby za poskytnuté služby, jelikož v tomto odvětví jsou zanedbatelné a nevýrazné. Z toho vyplývá, že nejdůležitější činností v odvětví výroby pryžových a plastových výrobků je prodej vlastních výrobků. Ve sledovaném období produkční charakteristiky v průběhu času rostly. Odvětví lze označit za silné a nepostradatelné.

Tabulka 4 Základní produkční charakteristiky

	2014	2015	2016
Tržby za prodej vl. výrobků (mil. Kč)	140 296 349	153 498 478	155 904 405
Přidaná hodnota (mil. Kč)	44 886 768	50 120 935	50 065 971
Počet zaměstnaných osob	26 981	30 350	31 833

Zdroj: vlastní zpracování dle statistik Ministerstva průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

V tabulce 5 je uveden počet firem zabývajících se zpracováním plastů působících v jednotlivých krajích v České republice. Aktuálně působí na českém trhu 49 plastikářských firem. Kraje královehradecký a karlovarský nemají žádné plastikářské firmy. Naopak nejvíce se daří plastikářským firmám v Jihomoravském a Zlínském kraji. V roce 2006 se zlínské firmy sdružily do klastru jako zájmového sdružení právnických osob. Hlavními důvody vzniku plastikářského klastru byl nedostatek kvalifikované pracovní síly, chybějící výzkumné a vývojové zázemí, a především nedostatečná vyjednávací pozice při nákupu služeb a produktů. Plastikářský klastr pro členské firmy nakupuje elektřinu a plyn, suroviny, režijní materiál a vybrané služby, což zabezpečuje úspory nákladů členským společnostem. Nyní sdružuje 50 firem, střech i vysokých škol. Plastikářský klastr má za cíl se stát centrem inovativního zpracování v Čechách. (Adresář – Členové klastru © 2018)

*Tabulka 5 Počet firem zpracujících
plasty v jednotlivých krajích ČR*

Kraj	počet firem
Hl. město Praha	3
Jihočeský	1
Karlovarský	0
Jihomoravský	8
Vysočina	6
Královehradecký	0
Liberecký	2
Moravskoslezský	6
Olomoucký	2
Pardubický	3
Plzeňský	3
Středočeský	4
Ústecký	3
Zlínský	8
CELKEM	49

Zdroj: Katalog firem - Výrobky z plastů a gumy podle průmyslu, © 2018.

10 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ CZ – NACE 22

Finanční analýza vybraného podniku za sledované období 2014 – 2016. Při výpočtu finanční analýzy jsou použity převodové koeficienty. Finanční analýza se zaměřuje na absolutní, rozdílové poměrové a souhrnné ukazatele, které jsou porovnány k odvětví, do kterého vybraná společnost spadá. Dále finanční analýza zahrnuje výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA.

10.1 Absolutní ukazatele.

Absolutní ukazatele budou využity k srovnání vývoje v časových řadách, které prověří horizontální analýza a vertikální analýza vyjádří procentní podíly jednotlivých položek.

10.1.1 Analýza majetkové struktury

Lze říci, že celkový majetek společnosti je po dobu sledovaného období stálý s mírnou tendencí k růstu. Růst dlouhodobého majetku způsobil úbytek oběžného aktiva o necelých pět procent bilanční sumy.

Co se týče dlouhodobého majetku zaujímá větší část bilanční sumy, a to až ze 61,71 %. Dlouhodobý majetek je ze dvou třetin odepsán, což indikuje, že podnik pracuje se zastaralou technologií, i když dlouhodobý majetek v průběhu sledovaného období roste, měl by podnik zvážit investici do technologií, jelikož jsou pro dané odvětví klíčové. Při podrobnějším zaměření na strukturu dlouhodobého majetku, zjistíme dvě podstatné informace, že v roce 2015 došlo k investování do dlouhodobého hmotného majetku a bylo prodáno 98 % podílů ovládané osoby.

Další významnou položkou, která se na bilanční sumě podílí 20 %, jsou zásoby, u kterých nedošlo k výrazným změnám. Relativně konstantní hodnoty mají pohledávky, a to jak dlouhodobé, tak krátkodobé. V roce 2016 pohledávky po splatnosti činily celkem 9 764 tisíc Kč. Společnost z důvodu nedobytnosti, zamítnutí konkurzu a vyrovnání či neuspokojení pohledávek v konkurzním řízení odepsala v roce 2016 do nákladů pohledávky ve výši 987 tisíc Kč. V roce 2016 došlo ke změně struktury, kde z krátkodobého finančního majetku jsou zvláště vyčleněny peněžní prostředky. Krátkodobý finanční majetek ve sledovaném období roste meziročně až o 45 %. Nejkolísavější položkou ze strany aktiv

je časové rozlišení, na kterém se zachycují náklady příštích období, které zahrnují především certifikace a pojištění.

V porovnání s odvětvím má vybraná společnost poněkud odlišnou majetkovou strukturu. Největší podíl na bilanční sumě odvětví má oběžný majetek, kdežto u společnosti převažuje majetek dlouhodobý. Ve struktuře oběžných aktiv společnosti převažují zásoby, u odvětví jsou to pohledávky. Mírnou odchylkou je dlouhodobý finanční majetek, který je v odvětví ve vyšší míře zastoupen a má rostoucí tendenci na rozdíl od společnosti, která dlouhodobý finanční majetek zredukovala, což není pro takovou firmu prioritou, jedná se pouze od odchylku od ostatních firem působící v odvětví.

Tabulka 6 Majetková struktura vybrané společnosti

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
AKTIVA	593 102	602 061	676 734
Dlouhodobý majetek	337 971	355 121	417 633
DNM	3 647	3 270	3 140
DHM	327 043	344 570	414 479
DFM	7 281	7 281	14
Oběžná aktiva	253 675	245 576	256 988
Zásoby	136 256	131 808	139 970
Pohledávky celkem	112 917	107 521	107 946
Dlouhodobé	1 856	1 624	1 392
Krátkodobé	111 061	105 897	106 554
KFM	4 501	6 247	9 072
Časové rozlišení	1 456	1 363	2 113

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 7 Pohledávky po splatnosti

Položky v tis. Kč	2014	2015	2016
Pohledávky z obchodních vztahů	14 003	11 964	9 764
Ostatní pohledávky	178	-	-

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 8 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury vybrané společnosti

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	1,5%	12,4%
Dlouhodobý majetek	56,98%	58,98%	61,71%	5,1%	17,6%
DNM	0,61%	0,54%	0,46%	-10,3%	-4,0%
DHM	55,14%	57,23%	61,25%	5,4%	20,3%
DFM	1,23%	1,21%	0,00%	0,0%	-99,8%
Oběžná aktiva	42,77%	40,79%	37,97%	-3,2%	4,6%
Zásoby	22,97%	21,89%	20,68%	-3,3%	6,2%
Pohledávky celkem	19,04%	17,86%	15,95%	-4,8%	0,4%
Dlouhodobé	0,31%	0,27%	0,21%	-12,5%	-14,3%
Krátkodobé	18,73%	17,59%	15,75%	-4,6%	0,6%
KFM	0,76%	1,04%	0,00%	38,8%	45,2 %
Časové rozlišení	0,25%	0,23%	0,31%	-6,4%	55,0%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 9 Majetková struktura odvětví

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
AKTIVA	110 064 325	119 334 071	129 508 898
Dlouhodobý majetek	43 303 468	47 692 055	48 986 666
DNM + DHM	38 745 578	41 639 804	42 795 828
DFM	4 557 890	6 052 251	6 190 839
Oběžná aktiva	65 696 067	70 669 761	79 472 396
Zásoby	13 605 998	15 049 013	15 577 830
Pohledávky celkem	23 341 136	27 376 673	31 069 095
KFM	28 748 933	28 244 075	32 825 471
Časové rozlišení	1 064 790	972 255	1 049 835

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

Tabulka 10 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	8,4%	8,5%
Dlouhodobý majetek	39,34%	39,97%	37,82%	10,1%	2,7%
DNM + DHM	35,20%	34,89%	33,04%	7,5%	2,8%
DFM	4,14%	5,07%	4,78%	32,8%	2,3%
Oběžná aktiva	59,69%	59,22%	61,37%	7,6%	12,5%
Zásoby	12,36%	12,61%	12,03%	10,6%	3,5%
Pohledávky celkem	21,21%	22,94%	23,99%	17,3%	13,5%
KFM	26,12%	23,67%	25,35%	-1,8%	16,2%
Časové rozlišení	0,97%	0,81%	0,81%	-8,7%	8,0%

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

10.1.2 Analýza finanční struktury

Z hlediska finanční struktury je nutné podotknout, že hodnota vlastního kapitálu se neustále zvyšuje ve sledovaných letech. Vlastní kapitál tvoří až 70 % bilanční sumy. Při tom základní kapitál zůstává ve sledovaném období neměnný. V roce 2015 byly kapitálové fondy dorovnány. Ve sledovaném období došlo k vyčerpání fondů ze zisku. Společnost ve sledovaném období dosahovala zisku, který činil každoročně přibližně 70 milionů. Stabilní zisk dokazuje, že firmě se daří a ekonomika je pro podnik příznivá. Výsledek hospodaření minulých let se v roce 2016 se zvýšila o 76 %. V roce 2016 společnost vyplatila dividendy ve výši 46 milionů.

Cizí zdroje se v průběhu sledovaného období mění. V roce 2016 cizí zdroje činí 34 % bilanční sumy. V průběhu sledovaného období společnost tvořila ostatní rezervy, které sloužily na nevybranou dovolenou, na životní a pracovní jubilea a odchody do důchodů nebo také na výkonnostní bonusy. Dlouhodobé závazky se zvyšují a jedná se především o daňové závazky. I když se krátkodobé závazky navyšují společnost nemá žádné závazky po splatnosti, což znamená, že společnost nemá finanční potíže. Společnost má u své banky úvěry, na které se vztahují kovenanty například ukazatel celkové zadluženosti nesmí překročit 60 %. Jak bylo již zmíněno podnik se nepotýká s finančními problémy pouze využívá levnější cizí kapitál. Důležité je upozornit na strukturu finančních výkazů,

kdy v roce 2014 a 2015 jsou bankovní úvěry zobrazovány zvlášť, ale v roce 2016 jsou bankovní úvěry zobrazovány jako součást krátkodobých závazků. Proto jsou pro účely finanční analýzy zobrazovány zvlášť jako v roce 2014 a 2015, aby byla zachována hlavní funkce tedy možnost srovnání v čase. Bankovní úvěry vybrané společnosti jsou krátkodobé, což ukazuje na skutečnost, že společnost využívala bankovní úvěry ke krytí oběžných aktiv a investice hradila z vlastních zdrojů. Časové rozlišení pasivní tak jako aktivní časové rozlišení bylo velmi nestabilní, což vyplývá i z charakteristiky tohoto účtu. Časové rozlišení pasivní zachycovaly výdaje příštích období, které zahrnují především energie.

Co se týče finanční struktury podniku je přibližně shodná s finanční strukturou odvětví. Vlastní kapitál je zastoupen přibližně 70 % na bilanční sumě a cizí zdroje jsou zastoupeny z 30 %. Nesmíme taky opomenout, že společnost je méně zadlužená, než je průměr v odvětví. Ve finanční analýze odvětví za rok 2016 jsou zahrnuty krátkodobé bankovní úvěry a dlouhodobé bankovní úvěry do jedné položky s názvem závazky k úvěrovým institucím. Proto byly krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry sečteny i pro rok 2014 a 2015, aby byl postup stejný jako u vybrané společnosti.

Tabulka 11 Finanční struktura vybrané společnosti

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
PASIVA	593 102	602 061	676 734
Vlastní kapitál	402 339	423 379	443 342
Základní kapitál	238 264	238 264	238 264
Kapitálové fondy	-320	0	0
Fondy ze zisku	16 490	40 906	0
VH minulých let	77 037	77 037	135 949
VH účetního období	70 869	67 172	69 128
Cizí zdroje	190 744	178 498	232 552
Rezervy	7 204	15 605	24 042
Dlouhodobé závazky	8 283	15 964	18 460
Krátkodobé závazky	70 019	80 770	84 145
Bankovní úvěry	10 5238	66 160	105 906
Časové rozlišení pasiv	19	183	840

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 12 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury vybrané společnosti

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	1,51%	12,40%
Vlastní kapitál	67,84%	70,32%	65,51%	5,23%	4,72%
Základní kapitál	40,17%	39,57%	35,21%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	-0,05%	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00%
Rezervní fondy	2,78%	6,79%	0,00%	148,07%	-100,00%
VH minulých let	12,99%	12,80%	20,09%	0,00%	76,47%
VH účetního období	11,95%	11,16%	10,21%	-5,22%	2,91%
Cizí zdroje	32,16%	29,65%	34,36%	-6,42%	30,28%
Rezervy	1,21%	2,59%	3,55%	116,62%	54,06%
Dlouhodobé závazky	1,40%	2,65%	2,73%	92,72%	15,63%
Krátkodobé závazky	11,81%	13,42%	28,08%	15,35%	4,18%
Bankovní úvěry	17,74%	10,99%	15,65%	-37,13%	60,08%
Časové rozlišení pasiv	0,00%	0,03%	0,12%	885,00%	359,64%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 13 Finanční struktura odvětví

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
PASIVA	110 064 325	119 334 071	129 508 898
Vlastní kapitál	75 059 573	79 635 684	86 285 110
Základní kapitál	15 320 299	15 885 098	16 017 048
Nerozdělený zisk + fondy	39 433 600	42 515 624	48 483 453
Čistý zisk	20 305 674	21 234 443	21 784 609
Cizí zdroje	33 593 210	38 770 535	42 521 237
Rezervy	1 765 483	2 852 965	2 922 825
Dlouhodobé závazky	4 605 603	6 603 625	9 685 324
Krátkodobé závazky	19 053 486	19 917 687	29 913 088
Bankovní úvěry	12 312 432	12 832 100	7 833 241

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

Tabulka 14 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury odvětví

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	8,42%	8,53%
Vlastní kapitál	68,20%	66,73%	66,62%	6,10%	8,35%
Základní kapitál	13,92%	13,31%	12,37%	3,69%	0,83%
Nerozdělený zisk + fondy	35,83%	35,63%	37,44%	7,82%	14,04%
Čistý zisk	18,45%	17,79%	16,82%	4,57%	2,59%
Cizí zdroje	30,52%	32,49%	32,83%	15,41%	9,67%
Rezervy	1,60%	2,39%	2,26%	61,60%	2,45%
Dlouhodobé závazky	4,18%	5,53%	7,48%	43,38%	46,67%
Krátkodobé závazky	17,31%	16,69%	23,10%	4,54%	50,18%
Bankovní úvěry	11,19%	10,75%	6,05%	4,22%	-38,96

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

10.1.3 Analýza nákladů

Celkové náklady mají stejný vývoj jako celkové výnosy. Největší část nákladů tvoří spotřeba materiálu a energie, které mají stejný vývoj jako celkové náklady, a tvoří více než 70 % celkových nákladů. Struktura nákladů potvrzuje, že se jedná o výrobní společnost.

Ve vybrané společnosti převládají osobní náklady nad odpisy, z čeho vyplývá, že pro společnost má větší náročnost na lidskou práci. Tudíž má společnost zvyšovat produktivitu práce prostřednictvím investování do dlouhodobého hmotného majetku. Odpisy i osobní náklady se v průběhu sledovaného období zvyšovaly. Odpisy se během sledovaného období sice zvyšovaly, což indikuje, že společnost investuje, ale při podrobném zkoumání poměru mezi pořizovací cenou a zůstatkovou cenou dlouhodobého hmotného majetku zjistíme, že poměr se snižuje, tudíž dlouhodobý majetek společnosti stárne. Společnost využívá ke svému krátkodobému financování kontokorentní úvěry a úvěrový rámec nečerpá v plné výši, proto jsou úroky z úvěrů velmi nízké. Ostatní provozní náklady tvoří především náklady na pojistné. Největší nárůst zaznamenala položka daň z příjmů.

Jelikož firma působí v odvětví výroby pryžových a plastových výrobků hlavní položkou nákladů je výkonová spotřeba, která zahrnuje spotřebu materiálu a energie a náklady na služby. Odvětví má o něco vyšší podíl nákladů na prodané zboží k celkové bilanční sumě.

Tabulka 15 Náklady vybrané společnosti

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
Náklady na prodané zboží	34 468	23 953	24 638
Výkonová spotřeba	632 030	617 062	604 102
spotřeba materiálu a energie	587 380	569 823	550 808
služby	44 649	47 240	53 294
Osobní náklady	101 689	109 992	125 876
Daně a poplatky	6 256	537	900
Odpisy DHM a DNM	30 156	33 599	40 664
ZC prodaného DM a materiálu	3 493	3 535	3 831
Změna stavu rezerv ...(provozní)	2 988	7 669	-380
Ostatní provozní náklady	10 345	8 914	12 192
Nákladové úroky	467	366	192
Ostatní finanční náklady	5 360	6 055	3 483
Daň z příjmů	3 976	14 760	15 872
NÁKLADY	825 598	826 443	806 737

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 16 Vertikální a horizontální analýza nákladů

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
Náklady na prodané zboží	4,17%	2,90%	3,05%	-30,51%	2,86%
Výkonová spotřeba	76,55%	74,66%	74,88%	-2,37%	-2,10%
spotřeba mat. a en.	71,15%	68,95%	68,28%	-2,99%	-3,34%
služby	5,41%	5,72%	6,61%	5,80%	12,82%
Osobní náklady	12,32%	13,31%	15,60%	8,17%	14,44%
Daně a poplatky	0,08%	0,06%	0,11%	-14,20%	67,65%
Odpisy DHM a DNM	3,65%	4,07%	5,04%	11,42%	21,03%
ZC prodaného DM a mat.	0,42%	0,43%	0,47%	1,21%	8,36%
Změna stavu rezerv	0,36%	0,93%	-0,05%	156,62%	-104,95%
Ostatní provozní náklady	1,25%	1,08%	1,51%	-13,83%	36,77%
Nákladové úroky	0,06%	0,04%	0,02%	-21,57%	-47,47%
Ostatní finanční náklady	0,65%	0,73%	0,43%	12,97%	-42,47%
Daň z příjmů	0,48%	1,79%	1,97%	271,18%	7,53%
NÁKLADY	100,00%	100,00%	100,00%	0,10%	-2,38%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 17 Vybrané náklady odvětví

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
Náklady na prodané zboží	24 709 116	25 282 888	25 911 608
Výkonová spotřeba	103 745 113	113 508 267	135 520 939
Osobní náklady	12 787 595	14 771 244	15 897 878
VYBRANÉ NÁKLADY	141 241 824	153 562 399	177 330 425

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

Tabulka 18 Vertikální a horizontální analýza vybraných nákladů odvětví

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
Náklady na prodané zboží	17,49%	16,46%	14,61%	2,32%	2,49%
Výkonová spotřeba	73,45%	73,92%	76,42%	9,41%	19,39%
Osobní náklady	9,05%	9,62%	8,97%	15,51%	7,63%
VYBRANÉ NÁKLADY	100,00%	100,00%	100,00%	8,72%	15,48%

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

10.1.4 Analýza výnosů

Nejvýznamnější položkou výnosů u vybrané společnosti. jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které zaujímají přes 93 % celkových výnosů. Tyto tržby ve sledovaném období mírně rostou, což značí o stabilním postavení společnosti na trhu. Ostatní položky výnosů jsou vzhledem k celkové výši výnosů zanedbatelné.

Struktura výnosů společnosti se v zásadě neliší od struktury výnosů odvětví. Nejvýznamnější položkou výnosu jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. U odvětví stejně jako u nákladů je vyšší zastoupení zboží tedy tržby za prodané zboží, než je tomu u vybrané společnosti. Z důvodu změn v roce 2016 bylo u odvětví sloučené do jedné položky tržby za služby a tržby za vlastní výrobky.

Tabulka 19 Výnosy vybrané společnosti

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	38 923	27 639	28 786
Výkony	834 982	844 174	855 214
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	786 218	806 660	830 580
změna stavu zásob vlastní činnosti	15 297	5 473	-7 042
aktivace	33 467	32 041	31 676
Tržby z prodeje DM a materiálu	7 019	5 749	4 972
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	2 320	0
Ostatní provozní výnosy	9 804	8 102	8 786
Výnosové úroky	52	2	4
Ostatní finanční výnosy	5 686	5 628	2 737
VÝNOSY	896 467	893 615	875 866

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 20 Vertikální a horizontální analýza výnosů

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
Tržby za prodej zboží	4,34%	3,09%	3,29%	-28,99%	4,15%
Výkony	93,14%	94,47%	97,64%	1,10%	1,31%
tržby za prodej výr. a sl.	87,70%	90,27%	94,83%	2,60%	2,97%
ZS zásob vlastní činnosti	1,71%	0,61%	-0,80%	-64,22%	-228,68%
aktivace	3,73%	3,59%	3,62%	-4,26%	-1,14%
Tržby z prodeje DM a mat.	0,78%	0,64%	0,57%	-18,09%	-13,53%
Výnosy z DFM	0,00%	0,26%	0,00%	0,00%	-100,00%
Ostatní provozní výnosy	1,09%	0,91%	1,00%	-17,36%	8,44%
Výnosové úroky	0,01%	0,00%	0,00%	-95,54%	80,00%
Ostatní finanční výnosy	0,63%	0,63%	0,31%	-1,03%	-51,36%
VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	-0,32%	-1,99%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Tabulka 21 Vybrané výnosy odvětví

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	26 300 499	28 210 560	27 673 596
Výkony	147 040 499	160 701 530	157 913 320
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	140 296 349	153 498 478	155 904 405
tržby za prodej služeb	4 431 409	5 094 716	
změna stavu zásob vlastní činnosti	332 112	463 636	-261 858
aktivace	1 980 629	1 644 699	-1 747 057
VYBRANÉ VÝNOSY	173 340 998	188 912 090	185 586 916

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

Tabulka 22 Vertikální a horizontální analýza vybraných výnosů odvětví

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2014	2015	2016	2014/2015	2015/2016
Tržby za prodej zboží	15,17%	14,93%	14,91%	7,26%	-1,90%
Výkony	84,83%	85,07%	85,09%	9,29%	-1,74%
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	80,94%	81,25%	84,01%	9,41%	1,57%
tržby za prodej služeb	2,56%	2,70%	0,00%	14,97%	-100,00%
změna stavu zásob vlastní činnosti	0,19%	0,25%	-0,14%	39,60%	-156,48%
aktivace	1,14%	0,87%	-0,94%	-16,96%	-206,22%
VYBRANÉ VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	8,98%	-1,76%

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

10.2 Rozdílové ukazatele

Nejvýznamnější rozdílový ukazatel je čistý pracovní kapitál, který se zaměřuje na finanční situaci podniku především na jeho likviditu.

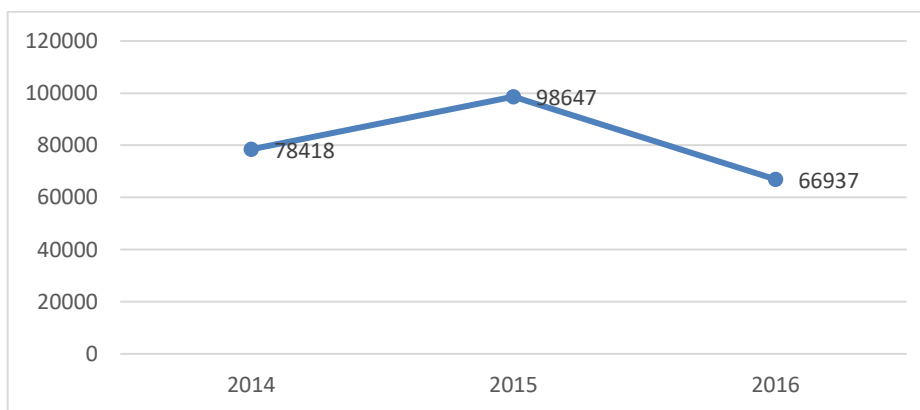
V tabulce i grafu níže je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu ve vybrané společnosti za sledované období. Čistý pracovní kapitál nabývá kladných hodnot, což znamená, že oběžná aktiva nabývají vyšších hodnot než krátkodobý cizí zdroje. V průběhu

sledovaného období se čistý pracovní kapitál snižuje, ale stále má firma k dispozici finanční polštář, který tvoří od 10 % do 16 % podíl na celkových aktivech. Čistý pracovní kapitál by měl v ideálním případě činit 30 % - 50 % na celkových oběžných aktivech, což vybraná společnost splňuje pouze v roce 2014 a 2015, v roce 2016 vzrostly krátkodobé bankovní úvěry.

Tabulka 23 Vývoj čistého pracovního kapitálu

(v tis. Kč)	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	253 675	245 576	25 6988
Krátkodobé cizí zdroje	175 257	146 930	190 051
ČPK	78 418	98 647	66 937
ČPK/OA	30,91%	40,17%	26,05%
ČPK/A	13,22%	16,38%	9,89%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv



Obrázek 3 Vývoj čistého pracovního kapitálu vybrané společnosti v roce 2014 – 2016, vlastní zpracování

10.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou z hlediska finanční analýzy stěžejní a budou se zaměřovat na analýzu zadluženosti, analýzu likvidity, analýzu rentability, analýzu likvidity a na analýzu dalších poměrových ukazatelů.

10.3.1 Analýza zadluženosti

Analýza zadluženosti bude zkoumat výši rizika, které podnik nese při jeho kapitálové struktuře a dále bude kontrolovat, jestli podnik dodržuje předepsané kovenanty. Celková zadluženost společnosti se ve sledovaném období pohybovala od 30 % do 34 %, což je minimální doporučená hodnota zadlužení, kdy podnik nepodstupuje vysoké riziko ze zadlužení, ale využívá efektivního působení daňového štítu, které přináší užití cizího kapitálu. Bankovní kovenant, který zakazuje, aby zadluženost nepřekročila 60 %, je splněna. Zadlužení neohrožuje překročení kovenantu. Důležitým ukazatelem zejména pro banky je míra zadluženosti, které je v posledním sledovaném roce nejvyšší, a to z důvodu, zvýšení krátkodobých cizích zdrojů, které se jsou z hlediska časového rizikovější, ale stále se podnik pohybuje v doporučených mezích. Pomocí úrokového krytí podnik dokazuje, že je schopen pokrýt náklady vyplývající z úvěru, jelikož doporučená hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než pět, můžeme konstatovat spolu s faktem, že má podnik nízké zadlužení, že je stále schopný uhradit potencionální další úvěr, jelikož generuje zisk v dostatečné míře. Ukazatel doby splacení dluhů byl ve sledovaném období docela pohyblivý. V roce 2016 se doba splacení dluhů dosáhla hodnoty 1,84, což znamená, že podnik je schopen uhradit své dluhy do dvou let. Tudíž potřebuje dvojnásobek ročních provozních CF, aby splatila všechny cizí zdroje. Dále lze říct, že dlouhodobý majetek je kryt dlouhodobými zdroji, což značí o dlouhodobé finanční stabilitě podniku.

Tabulka 24 Ukazatele zadluženosti

	2014	2015	2016
Celková zadluženost	32,16 %	29,65 %	34,36 %
Míra zadluženosti	0,47	0,42	0,52
Úrokové krytí (EBIT)	161,26	224,86	443,70
Doba splacení dluhů	2,5	1,19	1,84
Krytí dlouhodobého majetku VK	1,19	1,19	1,06
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	1,21	1,24	1,11

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

10.3.2 Analýza likvidity

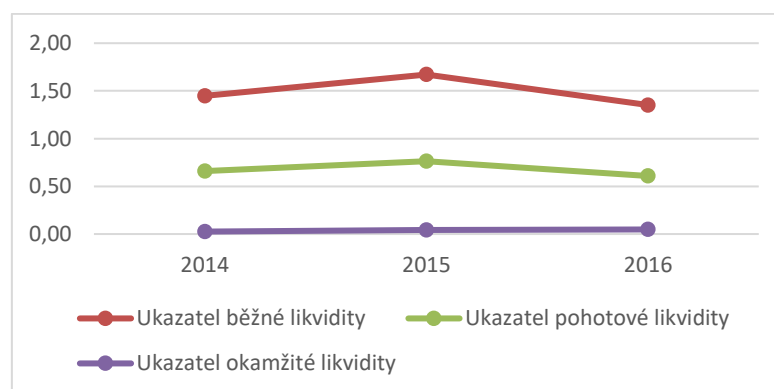
Hodnotit likviditu vybrané společnosti není tak jednostranné, jak se na první pohled může zdát. Společnost, až na výjimku v podobě ukazatele běžné likvidity za rok 2015, nedosahovala doporučených hodnot. Tvzení, že vybraná společnost není schopna hradit své závazky není správné. Při bližším pohledu na ukazatele likvidity tedy na strukturu oběžných aktiv a krátkodobých závazků, zjistíme, že společnost má nadprůměrně vysoký stav zásob, které jsou kryty krátkodobými bankovními úvěry. Zásoby jsou ve srovnání s pohledávkami méně likvidní, proto by společnost měla věnovat zvýšenou pozornost jejich optimalizaci se snahou o snížení jejich celkového stavu.

Objektivní ohodnocení ukazatelů likvidity provede Spider analýza, kdy dojde k porovnání hodnot společnosti s hodnotami odvětví. Likvidita CF se v průběhu let měnila, a to z důvodu změn CF. Nejlépe na tom byla firma v roce 2015, kdy CF bylo nejvyšší a téměř pokrylo celé krátkodobé cizí zdroje společnosti.

Tabulka 25 Ukazatele likvidity

	2014	2015	2016
Ukazatel běžné likvidity	1,45	1,67	1,35
Ukazatel pohotové likvidity	0,66	0,67	0,61
Ukazatel okamžité likvidity	0,03	0,04	0,05
Likvidita z provozního CF	0,42	0,93	0,60

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv



Obrázek 4 Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity, vlastní zpracování

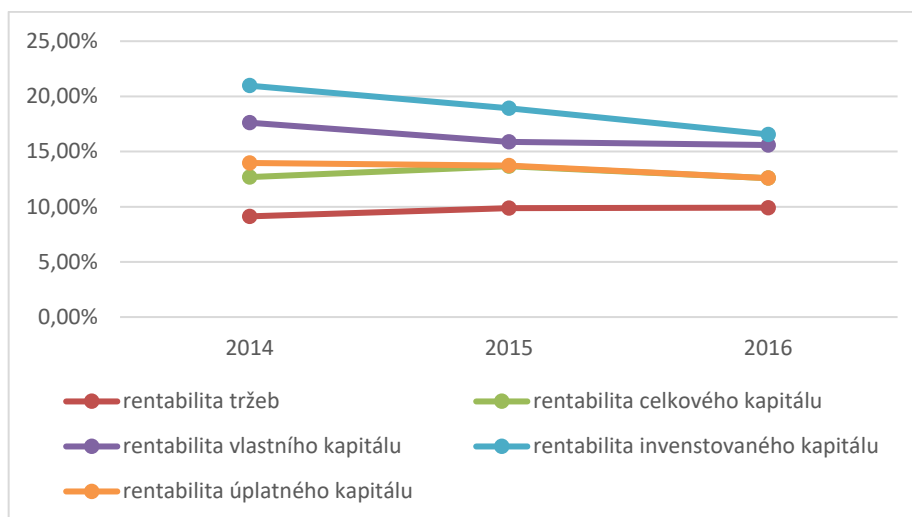
10.3.3 Analýza rentability

Analýza rentability bude zaměřena na posuzování schopnosti dosahovat zisku prostřednictvím investice. Prvním zástupcem z řad ukazatelů rentability je rentabilita tržeb ROS, při jehož výpočtu byl použit výsledek hospodaření před úroky a zdaněním EBIT. Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která má rostoucí trend, což je další známkou úspěšného podniku. Výkonnost podniku má též rostoucí trend, a i v rentabilitě celkového kapitálu byl uvažován EBIT, jelikož nezkrsluje produkční sílu podniku zadlužením ani zdaněním. Výnosnost kapitálu vloženého vlastníky je uspokojující, ale má klesající trend, jelikož se při jeho výpočtu používaly hodnoty čistého zisku, který měl rovněž klesající trend. Rentabilita investovaného kapitálu měří výnosnost dlouhodobého kapitálu, která dosahuje vysokých hodnot, rovněž jako u ROE je použit čistý zisk, který snižuje hodnotu rentability investovaného kapitálu v průběhu sledovaného období. Posledním ukazatelem je rentabilita úplatného kapitálu, při kterém se dávalo do poměru čistý zisk s úplatným kapitálem, což je vlastní kapitál, dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje, které nesou úrok.

Tabulka 26 Ukazatele rentability

	2014	2015	2016
Rentabilita tržeb	9,13 %	9,86 %	9,91 %
Rentabilita celkového kapitálu	12,70 %	13,67 %	12,59 %
Rentabilita vlastního kapitálu	17,61 %	15,87 %	15,59 %
Rentabilita investovaného kapitálu	20,97 %	18,92 %	16,55 %
Rentabilita úplatného kapitálu	13,96 %	13,72 %	12,59 %

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv



Obrázek 5 Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability, vlastní zpracování

10.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity jsou důležité zejména proto, že měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Při výpočtu ukazatelů aktivity jsou pod tržbami míněno tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. Obrat aktiv je na první pohled dostatečný, jelikož dosahuje hodnot vyšší, než je jedna. Ukazatel obratu dlouhodobého majetku dosahuje uspokojujících hodnot. Podnik přemění peníze na výrobky a zboží opět na peníze přibližně za 69 dní. Výpočet vycházel se sečtení doby obratu zásob a pohledávek a následného odečtení doby obratu závazků. Poslední dva ukazatele tedy dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků je vhodné hodnotit ve vzájemné interakci. Při porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je patrné, že u vybrané společnosti mnohem vyšší doba, za kterou společnost vyinkasuje své pohledávky než doba, za kterou splatí své závazky, díky čemuž by se teoreticky mohla dostat do platební neschopnosti. Ovšem tuto situaci má vybraná společnost pod kontrolou, jelikož je tvorba provozního cash flow více než dostatečná. Společnost má navíc finanční polštář, jelikož nemusí čerpat celý úvěrový rámec kontokorentu. V konečném důsledku je riziko platební neschopnosti prakticky nulové.

Tabulka 27 Ukazatele aktivity

	2014	2015	2016
Obrat aktiv	1,39	1,39	1,27
Obrat dlouhodobého majetku	2,44	2,35	2,06
Doba obratu zásob	59	57	59
Doba obratu pohledávek	48	46	45
Doba obratu závazků	31	35	35

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

10.4 Souhrnné ukazatele

Pro posouzení celkového finančního zdraví vybraného podniku byly vybrány ukazatel EVA, Spider analýza, Index IN05, Altmanův model.

10.4.1 Altmanův model

Pokud Altmanův model nabývá hodnot, že Z – skóre je větší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, pokud výsledek se pohybuje v intervalu 1,81 -2,99 nemůžeme jednoznačně určit v jaké finanční situaci se podnik nachází. Firma je se nachází před bankrotem, pokud Z – skóre je menší než 1,81. Podle toho můžeme hodnotit společnost v roce 2015 jednoznačně jako finančně zdravou, v letech 2014 a 2016 už to tvrdit nemůžeme. Hodnoty Z -skóre v těchto letech se mnohem více blíží finančnímu zdraví (2,99) než aby měla společnost vážné finanční potíže a blížila se bankrotu (1,81). Při bližším pohledu na strukturu Z – skóre zjistíme, že největší váhu na jeho poklesu v roce 2016 proti roku 2015 má vyšší růst cizích zdrojů než vlastního kapitálu a vyšší růst aktiv než tržeb, tedy změna v posledních 2 ukazatelích.

Tabulka 28 Výpočet Z - skóre

	2014	2015	2016
0,717 x ČPK / A	0,095	0,117	0,071
1,4 x nerozdělený zisk / A	0,182	0,179	0,281
3,107 x EBIT / A	0,395	0,425	0,391
0,420 x VK / CZ	0,886	0,996	0,801
0,998 x Tržby / A	1,388	1,383	1,267
Z - skóre	2,946	3,100	2,811

Zdroj: vlastní zpracování

10.4.2 Index IN05

Pokud výsledek indexu IN05 je vyšší než 1,6 jedná se o podnik, který tvoří hodnotu. Výsledek nižší než 0,9 ničí hodnotu podniku. Pokud se hodnota pohybuje v intervalu 0,9 – 1,6 jedná se o tzv. šedou zónu, tudíž nelze jednoznačně určit. Jelikož výsledek indexu IN05 u vybrané společnosti dosahuje hodnot vyšších než 9, můžeme s jistotou konstatovat, že firma tvoří hodnotu.

Tabulka 29 Výpočet Indexu IN05

	2014	2015	2016
0,13 x A / CZ	0,404	0,438	0,378
0,04 x EBIT / nákl. Ú.	6,451	8,994	17,748
3,97 x EBIT / A	0,504	0,543	0,500
0,21 x V / A	0,317	0,312	0,272
0,09 x OA / (Kr.Z + Kr. bankovní úvěry)	1,447	1,671	1,352
Index IN05	9,124	11,959	20,250

Zdroj: vlastní zpracování

10.4.3 Spider analýza

V grafické Spider analýze za rok 2016 jsou přehledně zobrazeny všechny důležité ukazatele finanční stability (rentabilita, likvidita, zadluženost a obratovost).

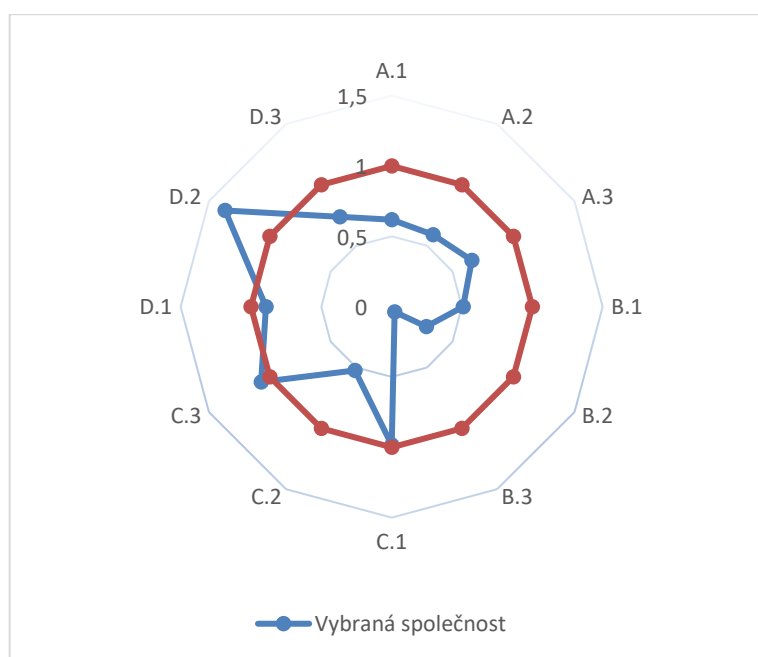
Na základě grafického srovnání je patrné, že vybraná společnost měla nižší vybrané ukazatele rentability a likvidity, než je běžné v odvětví. Zadluženost v odvětví je vyšší

než ve vybrané společnosti, až na ukazatel míry zadluženosti, který je vyšší u společnosti. Příznivější hodnoty obratovosti vykazuje odvětví, jedinou výjimkou je obratovost pohledávek, která je příznivější u vybrané společnosti.

Tabulka 30 Spider analýza

2016	Ukazatel		Společnost	Odvětví
Rentabilita	A. 1	Rentabilita vlastního kapitálu	15,59%	25,25%
	A. 2	Rentabilita aktiv	12,59%	21,36%
	A. 3	Rentabilita tržeb	9,91%	15,07%
Likvidita	B. 1	Běžná likvidita	1,35	2,66
	B. 2	Pohotová likvidita	0,61	2,14
	B. 3	Hotovostní likvidita	0,05	1,10
Zadluženost	C. 1	Vlastní kapitál / Aktiva	65,51%	66,62%
	C. 2	Krytí DM dlouhodobým kapitálem	1,11	2,11
	C. 3	Míra zadluženosti	0,52	0,49
Obratovost	D. 1	Obratovost aktiv	1,27	1,42
	D. 2	Obratovost pohledávek	8,07	5,90
	D. 3	Obratovost závazků	4,52	6,13

Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek 6 Spider analýza, vlastní zpracování

10.4.4 Ukazatel EVA

Náklady na vlastní kapitál jsou stanoveny podle stavebnicového modelu, jelikož ukazatel β není uveden jenom pro Českou republiku. Proto bude využita stavebnicová metoda s údaji Ministerstva průmyslu a obchodu pro odvětví výroby pryžových a plastových výrobků. Rovněž i celkový ukazatel EVA bude vypočten podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tabulka 31 Stanovení nákladu na vlastní kapitál

v %	2014	2015	2016
Bezriziková sazba rf	1,58 %	0,58 %	0,48 %
rLA	0,99 %	1,01 %	0,82 %
rPOD	2,93 %	2,77 %	2,59 %
rFINSTAB	1,01 %	0,78 %	0,43 %
re	6,51 %	5,14 %	4,32 %

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu 2014, 2015, 2016

Poslední částí finanční analýzy je výpočet ekonomické přidané hodnoty, který je znázorňuje tabulka výše. Již v průběhu finanční analýzy bylo dokázáno, že vybraná společnost je po finanční stránce zdravá, a tento fakt potvrzuje i ekonomická přidaná hodnota, která je ve všech sledovaných letech kladná, a navíc tvoří hodnotu téměř 50 milionů, což je velmi příznivé.

Tabulka 32 Výpočet ekonomické přidané hodnoty

	2014	2015	2016
ROE	17,61 %	15,87 %	15,59 %
re	6,51 %	5,14 %	4,32 %
VK	402 339	423 379	443 342
EVA (tis. Kč)	44 660	45 429	49 965

Zdroj: vlastní zpracování

11 SHRUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Vybraná společnost za sledované období 2014 – 2016 disponuje majetkovou strukturou, která se skládá z 56 % až 62 % dlouhodobého majetku a 38 % až 43 % oběžných aktiv. Největší část aktiv představuje dlouhodobý hmotný majetek. Dominantní položky v části oběžných aktiv jsou zásoby a krátkodobé pohledávky. Vybraná společnost vlastní minimum dlouhodobého finančního majetku, který je v konkurenčních firmách daného odvětví více zastoupen. Společnost tedy nevlastní žádné dlouhodobé cenné papíry ani majetkové podíly v dceřiných společnostech. Vybraná společnost místo držení krátkodobého finančního majetku využívá kontokorentní úvěry a čerpá pouze tolik finančních prostředků, kolik potřebuje k okamžité denní úhradě svých splatných závazků a nepotřebuje si proto držet hotovost na svých bankovních účtech.

Z hlediska finanční struktury je významná položka vlastního kapitálu, která tvoří až 70 % bilanční sumy. Cizí zdroje doplňují zbylých 30 %, což lze označit za zdravou kapitálovou strukturu firmy. Zisk, který vybraná společnost vygeneruje dosahuje až 25 % bilanční sumy, což není zanedbatelná částka. V cizích zdrojích vybrané společnosti dominují krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Vybraná společnost vynaloží nejvíce finančních prostředků na náklady za materiál a energii, které tvoří více než 70 % celkových nákladů. Tyto náklady jsou hlavním signálem, že se jedná o výrobní podnik. Dalším podstatným faktem je, že osobní náklady převyšují nad odpisy, z čeho vyplývá, že by bylo vhodné, aby se společnost zabývala zvyšováním produktivity práce cestou investování do dlouhodobého hmotného majetku, zejména aby zvyšovala podíl automatizace, který inovace strojního vybavení přinášejí.

Nejvýznamnější položkou výnosů u vybrané společnosti jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které zaujímají přes 93 % celkových výnosů. Tyto tržby ve sledovaném období mírně rostou, což značí o stabilním postavení společnosti na trhu. Ostatní položky výnosů jsou vzhledem k celkové výši výnosů zanedbatelné.

Jediný rozdílový ukazatel, kterým se finanční analýza zabývala byl čistý pracovní kapitál. Jelikož za celé sledované období nabýval kladných hodnot, můžeme konstatovat, že si podnik vytváří finanční polštář, který i přes fakt, že má klesající tendenci, stále překračuje doporučené hodnoty.

Stěžejní část finanční analýzy byly poměrové ukazatele. Finanční analýza potvrdila informace z rozvahy o tom, že vybraná společnost je přiměřeně zadlužená. Zadlužení společnosti není příliš vysoké, splňuje podmínky kovenantu a vhodně využívá působení daňového štítu. Ukazatele zadluženosti, kterými se finanční analýza zabývala, souhrnně potvrzují, že podnik nezatěžují úvěry a je schopen je včas a řádně uhradit.

Srovnání ukazatele likvidity s doporučenými hodnotami i ukazateli odvětví však není zcela vypovídající, protože v krátkodobých závazcích vykázaných v rozvaze jsou čerpané kontokorentní úvěry, které jsou více než dostatečným zdrojem hotovosti pro zaplacení okamžitě splatných závazků. Proto společnost nemá žádné neuhrazené dluhy po splatnosti, nepotřebuje mít hotovost na účtech a má i hotovostní polštář pro případné nenadálé výdaje, protože kontokorentní rámec je čerpán cca ze 70 %. Pokud by společnost čerpala klasické krátkodobé úvěry, tj. měla by větší částku v úvěrech a proti tomu by si držela hotovost na účtech, byl by ukazatel okamžité likvidity 0,23, což je v mezích doporučených hodnot. Na první pohled je to ale zbytečné a neekonomické, protože by to znamenalo i vyšší úrokové zatížení společnosti. Vybraná společnost má pohledávky po splatnosti, ale řeší je a nepředstavují zásadnější problém mimo jiné i proto, že aktivně využívá možnosti pojištění pohledávek. Nicméně společnost má značnou část finančních prostředků vázanou v zásobách, proto by měla věnovat větší pozornost jejich optimalizaci s cílem jejich celkového snížení.

Analýza rentability byla uspokojivá. Ukazatelé, které mají ve svém jmenovateli čistý zisk měli klesající trend naopak EBIT rostoucí trend.

Ukazatelé aktivity se dosahovali v uspokojujících hodnot. Doporučovala bych zkrácení doby obratu pohledávek a prodloužení doby obratu závazků. Ovšem tato změna by musela být provedena tak, aby zásadně neohrožovala business.

Poměrové ukazatele u odvětví sice nabývali příznivějších hodnot než u vybrané společnosti, ale finanční analýza neodhalila, žádné významné nedostatky. Důkazem jsou také provedené souhrnné ukazatele, které jednoznačně potvrzují, že se jedná o finančně zdravý podnik, který svou podnikatelskou činností vytváří hodnotu.

12 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Jak již bylo zmíněno na vybranou společnost je vyvíjen velký nátlak v podobě velmi rychlého tempa technologického rozvoje daného odvětví. Proto vedení vybrané společnosti rozhodlo o investici do nové válcovny, na které proinvestuje 324 800 000 Kč. Firma si tím zaručí nejen udržení technologického tempa s konkurencí, ale také vytvoří nová pracovní místa pro 23 zaměstnanců. Společnost vidí v dané investici velký potenciál a očekává, že prostřednictvím této investice se jejich celkový obrat zvýší na 1 miliardu korun. Investice je velmi významná a důležitá, jelikož válcovna bude doplňovat výrobní kapacity, které společnost nesmírně chyběly pro výrobu strategického výrobku.

Jedná se jistě o největší investici v historii společnosti. Doposud byla firma schopná si své investice hradit sama ze svých vlastních zdrojů. Nyní se jedná o tak finančně náročnou investici, kdy se společnost musí obrátit na banku nebo leasingovou společnost. Přípravy začali již v letech 2015 a 2016, kdy společnost prošla náročným procesem EIA, který posuzoval vliv nové investice na životní prostředí.

12.1 Popis investičního záměru

Společnost vstupuje do nové průmyslové revoluce známé jako Průmysl 4.0. Proto u válcovny klade důraz na zavedení nejmodernějších výrobních postupů (automatizace), propojování IT systémů, řízení spotřeb energií nebo preventivní údržba.

Technologie válcovny:

- válcovací linka,
- laminační linky,
- převíjecí a balící linka,
- zázemí pro energetiku a logistiku,
- recyklační úsek.

12.2 Peněžní toky investičního záměru

Pro stanovení peněžní toku investičního záměru je nutné znát kapitálový výdaj a očekávaný peněžní příjem. Kapitálový výdaj je hodnota investice tedy **324 800 000 Kč**. Tato hodnota byla určena na základě nákladové analýzy investice uvedené v podkapitole 12.3.2. Poté je nezbytné určit příjmy na základě vyjádření ročních plánovaných tržeb plynoucí

z investičního záměru, ročních plánovaných nákladů, plán odpisů a zachycení změn čistého pracovního kapitálu.

Investici vybrané společnosti můžeme rozčlenit na investici do budov a investici do technologií, která převažuje. Tuto investici lze také podrobně rozčlenit do 5 skupin podle životnosti. Toto členění vybraná společnost používá i pro odpisové účely. V investici nejvíce dominují stroje, které jsou nepostradatelnou součástí válcovny. Nedostatek výrobních kapacit vedl k potřebě investovat.

Tabulka 33 Struktura investičního záměru

Investice	částka	procento z celkové investice
IT, přístroje (odpisová třída 1 - na 3 roky)	16 240 000 Kč	5 %
Stroje (odpisová třída 2 - na 5 let)	146 160 000 Kč	45 %
Klima, pece, kotle (odpisová třída 3 - na 10 let)	32 480 000 Kč	10 %
Lehké budovy, voda, plyn (odp.tř. 4 - na 20 let)	16 240 000 Kč	5 %
Budovy (odpis.tř. 5 na 30 let)	113 680 000 Kč	35 %
Celkem	324 800 000 Kč	100 %

Zdroj: vlastní zpracování

Největší odpisovou položkou budou pro vybranou společnost válcovací linky, které spadají do odpisové skupiny nazvané stroje. Podle zásad IFRS se dlouhodobý majetek účetně odepisuje po celou dobu jeho ekonomické životnosti, proto zejména u odpisové třídy 2 stroje dochází nutně k rozdílu mezi účetními odpisy 5 let a daňovými odpisy 10 let.

Tabulka 34 Účetní odpisy investice

Účetní odpisy v tis. Kč	IT, přístroje	Stroje	Klima, pece, kotle	Lehké budovy, voda, plyn	Budovy	CELKEM
2018	5 413	14 616	3 248	1 624	3 789	27 878
2019	5 413	14 616	3 248	1 624	3 789	27 878
2020	5 413	14 616	3 248	1 624	3 789	27 878
2021		14 616	3 248	1 624	3 789	22 465
2022		14 616	3 248	1 624	3 789	22 465
2023		14 616	3 248	1 624	3 789	22 465
2024		14 616	3 248	1 624	3 789	22 465
2025		14 616	3 248	1 624	3 789	22 465
2026		14 616	3 248	1 624	3 789	22 465
2027		14 616	3 248	1 624	3 789	22 465

Zdroj: vlastní zpracování

Investice má dopad na mnoho podnikových nákladů. Jednou z položek, která byla investicí značně ovlivněna jsou mzdové náklady, jelikož investice vytvořila několik pracovních míst a s tím spojené doprovodné náklady. Nejvíce investice ovlivní mzdové náklady vybrané společnosti v roce 2019. Dále mají mzdové náklady rostoucí trend, který má meziroční tempo ve výši tří procent.

V následujících dvou tabulkách jsou zobrazeny plánované cash flow plynoucí z investice. První položkou je samotná investice ve výši 324 800 tis. Kč. Tato investice vyvolá přírůstek tržeb, které se v roce 2018 zvýšily pouze o necelých 146 milionů korun, až v roce 2021 začne investice plně působit a očekávané tržby vzrostou o 252 milionů korun. Až v roce 2021 bude válcovna kapacitně využita na sto procent. Přírůstek provozních nákladů kopíruje trend přírůstku tržeb. Největší položkou provozních nákladů tvoří materiál a energie, které spolu tvoří 60 % tržeb. Další položkou, která je zahrnuta v provozních nákladech jsou osobní náklady, které tvoří 10 % tržeb a poslední položkou jsou ostatní náklady, které tvoří pouze 1 % tržeb. Pod pojmem ostatní náklady jsou zahrnuty náklady na opravy a služby. Další položkou jsou účetní odpisy z investice, které byly převzaty z tabulky 34. Účetní odpisy a přírůstek provozních nákladů odečteme od přírůstku tržeb, tím dostaneme zisk před zdaněním, který snížíme o daň z příjmů a přičteme odpisy, změnu čistého pracovního kapitálu, tím získáme plánované cash flow plynoucí z investice. Daň z příjmu byla vypočtena ze základu daně, která byla určena jako zisk před zdaněním s účetními odpisy a odečtením daňových odpisů. V posledním roce životnosti musíme ještě přičíst zůstatkovou cenu investice, jelikož budovy mají delší životnost než životnost investice. Tabulky sledují peněžní toky jak za jednotlivé roky, tak v kumulované podobě. Pro účely výpočtu čisté současné hodnoty jsou tyto peněžní toky diskontovány.

Tabulka 35 Plánované cash flow plynoucí z investice pro rok 2018 - 2022

Položka v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Investice	324 800					
Přírůstek tržeb		168 302	201 962	242 354	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů		119 494	143 393	172 071	206 486	206 486
materiál		67 321	80 785	96 942	116 330	116 330
osobní náklady		16 830	20 196	24 235	29 083	29 083
energie		33 660	40 392	48 471	58 165	58 165
ostatní náklady		1 683	2 020	2 424	2 908	2 908
Odpisy		27 878	27 878	27 878	22 465	22 465
Zisk před zdaněním		20 929	30 690	42 404	61 874	61 874
Základ daně		25 754	11 441	23 155	43 707	43 707
Daň 19 %		4 893	2 174	4 399	8 304	8 304
Zisk po zdanění		16 035	28 516	38 005	53 570	53 570
Odpisy		27 879	27 879	27 879	22 465	22 465
Změna ČPK		10 940	2 188	2 626	3 151	0
ZC investice		0	0	0	0	0
CF provozní	-324 800	32 974	54 207	63 258	72 884	76 035
kumulované CF	-324 800	-291 826	-237 618	-174 360	-101 476	-25 441
diskontované CF	-324 800	29 977	44 799	47 527	49 781	47 212
diskontované kum.CF	-324 800	-294 823	-250 024	-202 497	-152 716	-105 505
diskontní míra 10 %	1	1,1	1,21	1,331	1,4641	1,61051

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 36 Plánované cash flow plynoucí z investice pro rok 2023 – 2027

Položka v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Investice					
Přírůstek tržeb	290 825	290 825	290 825	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	206 486	206 486	206 486	206 486	206 486
materiál	116 330	116 330	116 330	116 330	116 330
osobní náklady	29 083	29 083	29 083	29 083	29 083
energie	58 165	58 165	58 165	58 165	58 165
ostatní náklady	2 908	2 908	2 908	2 908	2 908
Odpisy	22 465	22 465	22 465	22 465	22 465
Zisk před zdaněním	61 874	61 874	61 874	61 874	61 874
Základ daně	76 227	76 227	76 227	76 227	76 227
Daň 19 %	14 483	14 483	14 483	14 483	14 483
Zisk po zdanění	47 391	47 391	47 391	47 391	47 391
Odpisy	22 465	22 465	22 465	22 465	22 465
Změna ČPK	0	0	0	0	0
ZC investice	0	0	0	0	83 907
CF provozní	69 856	69 856	69 856	69 856	153 763
kumulované CF	44 415	114 271	184 127	253 983	407 746
diskontované CF	39 432	35 847	32 588	29 626	59 282
diskontované kum.CF	-66 073	-30 226	2 363	31 989	91 271
diskontní míra 10 %	1,771561	1,948717	2,143589	2,357948	2,593742

Zdroj: vlastní zpracování

Pro hodnocení investic je využita dynamická metoda čisté současné hodnoty. Pro tento výpočet je stěžejní diskontní míra. Čím vyšší je diskontní míra, tím více snižujeme cash flow. Základem diskontní míra jsou náklady vlastního kapitálu, ke kterému jsou přičteny

další faktory ovlivňující diskontní míru jako je inflace a riziko investici. Po důkladném odborném uvážení je využita **diskontní míra** ve výši **10 %**.

Výpočet čisté současné hodnoty

$$\begin{aligned} \text{ČSH} &= 29\,977 + 44\,799 + 47\,527 + 49\,781 + 47\,212 + 39\,432 + 35\,847 + 32\,588 + 29\,626 \\ &+ 59\,282 - 324\,800 = \mathbf{91\,271 \text{ tis. Kč}} \end{aligned}$$

I když je diskontní míra vyšší, výsledek čisté současné hodnoty je kladný, proto můžeme konstatovat, že investice je pro podnik přínosná a bude zvyšovat tržní hodnoty firmy. Jelikož vytvořila peněžní toky, které pokryjí hodnotu investice.

Výsledek metody čisté současné hodnoty prověří další dynamická metoda vnitřní výnosové procento.

Výpočet vnitřního výnosového procenta

$$\text{ČSH}_{10\%} = 91\,271 \quad \text{ČSH}_{18\%} = -37\,077$$

$$\text{IRR} = 10 + \frac{91\,271}{91\,271 + 37\,077} \times (18 - 10) = \mathbf{15,2 \%}$$

Hodnota vnitřního výnosového procenta se pohybuje nad hodnotami rentability vlastního kapitálu společnosti. Vnitřní výnosové procento nemá definovanou doporučenou hodnotu. Při výběru ze dvou investic je vybrána ta, která má vyšší vnitřní výnosové procento. I když nejsme v situaci, kdybychom se rozhodovali mezi více variantami investic, lze říct, že vnitřní výnosové procento dosahuje uspokojujících hodnot, jelikož dosahuje vyšší hodnoty, než je diskontní míra.

Dalším ukazatelem, který je důležitý pro hodnocení investice je doba návratnosti.

*Tabulka 37 Vývoj CF a kumulovaného CF
v tis. Kč*

Rok	CF diskontované	CF kumulované
2018	29 977	29 977
2019	44 799	74 776
2020	47 527	122 303
2021	49 781	172 084
2022	47 212	219 295
2023	39 432	258 727
2024	35 847	294 574
2025	32 588	327 163
2026	29 626	356 789
2027	59 282	416 071

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet diskontované doby návratnosti investic

$$324\,800 - 294\,574 = 30\,226 \text{ tis. Kč}$$

$$32\,588 / 360 = 90,52 \text{ tis. Kč}$$

$$30\,226 / 90,52 = 333,91 = \mathbf{334 \text{ dní}}$$

Investice se vybrané společnosti vrátí za **7 let a 334 dní**. Což pro danou společnost není příliš pozitivní zjištění, jelikož návratnost investice za téměř 8 let znamená, že společnosti začne tvořit čistou současnou hodnotu přibližně dva roky před koncem hodnoceného období. Je však potřeba brát v úvahu také to, že životnost investice pro propočty hodnotících ukazatelů byla sice stanovena na 10 let, ale ve skutečnosti může společnost využívat válcovnu až trojnásobnou dobu, a to s minimem doprovodných investic. Technologie válcovacích strojů se standardně obměňují přibližně po 20 letech. Teoreticky by však válcovna mohla být v provozu až 30 let.

Z výpočtů jednotlivých ukazatelů můžeme vybrané společnosti investici doporučit, jelikož bude vybrané společnosti zvyšovat její tržní hodnotu.

12.3 Analýza investice

Investice je pro vybranou společnost stěžejní, jelikož doplňuje chybějící výrobní kapacitu. Ovšem společnost musí brát v úvahu všechna úskalí, které by mohla investice vyvolat. Investice byla vyhodnocena pomocí dynamických metod z jejichž výsledků lze investici doporučit. Nyní je třeba zvážit všechna rizika investice, namodelovat časový harmonogram investice a zvolit vhodně dodavatele, kteří ovlivňují cenu investice.

Analýza investice probíhala již v samém počátku investování, kdy se počítal hrubý odhad hodnoty investice. V průběhu investičního procesu došlo k přesnění struktury investičního záměru a peněžnímu vyjádření jednotlivých položek. To znamená, že proces analýzy investice byl proveden několikrát po dobu příprav investice.

12.3.1 Časová analýza

Daná investice je v historii společnosti jednou z největších investic, a proto je časově velmi náročná a jen pouhé přípravy trvaly několik let. V příloze I je zobrazen Ganttův diagram, který graficky znázorňuje posloupnost naplánovaných činností v čase. V roce 2015 a 2016 proběhl velmi časově náročný proces EIA, který zkoumal zátěž investice na životní prostředí. Proces EIA prokázal, že společnost používá technologii šetrnou na životní prostředí. Samotné investiční přípravy probíhaly po celý rok. Výstavba budov a instalace technologií budou trvat 11 měsíců. Kolaudace tak rozsáhlého charakteru bude probíhat dva měsíce. Poslední fází před „ostrým provozem“ je zkušební provoz, jehož průběh je naplánovaný od září do listopadu dnešního roku. Dodržování naplánovaných časových termínů se může reálně lišit, ale neměly by se nadměrně odchylovat, aby nenarušili investiční plán a v krajním případě neohrozily chod společnosti.

12.3.2 Nákladová analýza

Nákladová analýza ve většině případů srovnává dvě či více investičních záměrů. Jelikož daná společnost má pouze jednu danou investici, mohou se srovnat pouze dodavatele a jejich ceny. Vybraná společnost vybírala z pěti vhodných dodavatelů. Do druhého výběrového kola se dostaly dvě firmy. První vhodný kandidát měl nízké ceny, za to jeho konkurent měl lepší dodací podmínky. Vybraná společnost si zvolila druhého

kandidáta, který měl o pět procent vyšší ceny, ale byl schopen dříve dodat zboží, což je pro vybranou společnost zásadní kritérium. Tento dodavatel byl také vybrán, jelikož se společností spolupracuje již řadu let. Společnost vsadila na ověřeného dodavatele i přes fakt, že druhý kandidát byl levnější.

12.3.3 Riziková analýza

Riziková analýza je velmi provázaná s nákladovou analýzou. Největší riziko investice spočívá v nespolehlivém dodavateli. Kdyby dodavatel v nesprávný čas nebo v nesprávné kvalitě dodal své zboží mohl by dostat společnost do tíživé situace, jelikož by se opozdila realizace investice a tím by společnost přišla o plánované příjmy, které by měla investice přinést. Proto vybraná společnost si zvolila ověřeného dodavatele, aby riziko minimalizovala.

V rámci rizikové analýzy byla provedena citlivostní analýza, která modeluje dvě situace se dvěma procentuálními změnami.

1. Snížení zisku prostřednictvím snížení objemu prodeje

a) o 10 %

b) o 20 %

ČSH_{10%} = 54 491 tis. Kč

ČSH_{10%} = 17 712 tis. Kč

IRR = 13,2 %

IRR = 11,1 %

disk. DN = 8,98 = 9 let

disk. DN = 10,29 let

2. Zvýšení hodnoty investice

a) o 10 %

b) o 20 %

ČSH_{10%} = 58 791 tis. Kč

ČSH_{10%} = 26 311 tis. Kč

IRR = 13,1 %

IRR = 11,3 %

disk. DN = 8,92 = 9 let

disk. DN = 9,92 = 10 let

Citlivostní analýza prokázala, že investice je odolná vůči provedeným změnám. Čistá současná hodnota i vnitřní výnosové procento se ve všech případech snížilo, ale stále si čistá současná hodnota udržela kladnou hodnotu a vnitřní výnosové procento je vyšší než diskontní míra. Můžeme tedy říct, že mírné výkyvy neovlivní investici a je pro podnik relativně bezpečná. Ale pořád je na místě obezřetnost a pečlivý výběr dodavatelů.

13 VARIANTY FINANCOVÁNÍ

Jak již bylo zmíněno, vybraná společnost veškeré své investice hradila pouze ze svých vlastních zdrojů. Ovšem daná investice je velmi rozsáhlá. Zahrnuje pořízení budov, malých skladů, velké množství technologií a dalších zařízení nezbytné pro fungování válcovny. To je finančně velmi náročné, a proto by měl podnik využít i financování cizích zdrojů.

Ekonomické oddělení vybrané společnosti zvažuje dva možné způsoby financování. Prvním je využití investičního úvěru s malou účastí vlastních zdrojů. Druhou variantou je pak využití leasingu pouze na válcovací stroje, tím pádem by vybraná společnost větší část financovala z vlastních zdrojů.

Kromě srovnání bankovních produktů musí být vybrána i vhodná bankovní instituce. Porovnány jsou UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s. a Komerční banka a. s., jelikož u obou institucí je společnost klientem.

13.1 Financování od UniCredit Bank prostřednictvím investičního úvěru

UniCredit Bank nabízí dlouhodobý investiční úvěr na nákup celé investice ve výši **260 mil. Kč**, maximálně tedy 80 % z celkové investice. Splatnost úvěru je osm let. Úvěr se bude splácet formou **96 pravidelných měsíčních splátek** jistiny, přičemž první splátka je splatná v 1/2019 a poslední v 12/2026. Úroky budou splatné vždy na konci kalendářního měsíce. Úvěr může být čerpán formou úhrady dílčích faktur za nakoupenou technologii, zpětnou úhradou již zaplacených faktur, jednorázově nebo postupně v tranších. Minimální výše jedné tranše je 10 mil. Kč. Úvěr je možné čerpat nejpozději do 31. 12. 2018. Další ustanovení související se smlouvou o investičním úvěru je uvedeno v příloze II.

13.1.1 Podmínky poskytnutí investičního úvěru

Při poskytování úvěru si banka klade podmínky, které vybraná společnost musí splnit před i v průběhu čerpání úvěru.

Dokumentace

- Auditovanou účetní závěrku za poslední 2 roky,
- rozbor pohledávek a závazků,
- předložení smlouvy o dílo s dodavatelem technologie, harmonogram dodání a celkové rozpočtu investice.

Zajištění

- Zástava technologie,
- zástava nemovitosti č.p. xx s pozemkem č. xx v k.ú.Napajedla v 1.pořadí,
- vinkulace pojistného plnění z pojištění zastavené movitosti a technologie,
- firemní bianco směnka.

Dozajištění

- Ručení jiné společnosti,
- prostřednictvím Evropského investičního fondu.

Podmínky čerpání

- Podpis úvěrové a zajišťovací dokumentace,
- prokázání proinvestování vlastní zdrojů,
- předložení smlouvy o dílo s dodavatelem technologie, harmonogram dodání a celkové rozpočtu investice,
- souhlas valné hromady dlužníka se zástavou nemovitého majetku,
- předložení návrhu na vklad do Katastru nemovitostí s vyznačením čísla jednacého,
- účelové čerpání (faktura případně jiné akceptovatelné dokumenty).

13.1.2 Úroková sazba

V průběhu čerpání je úvěr úročen sazbou 1M PRIBOR + 1,8 % p. a. UniCredit Bank si klade za podmínku, aby vybraná společnost uzavřela úrokové zajištění PRIBOR odpovídající minimálně 80 % částky úvěru. To znamená, že z variabilní úrokové sazby se stane fixní úroková sazba. Toto zajištění je výhodné jak pro banku, tak pro vybranou společnost, která má pod kontrolou své finanční náklady. Náklady na zajištění úrokové sazby se rozdíl mezi 1M PRIBOR a hodnotou zajištění. K 1. 4. 2018 byla hodnota 1M PRIBOR 0,72 %. Ke smlouvě o úvěr je ještě samotná smlouva o zajištění, která je bezplatná. Konečná zajištěná úroková sazba obsahuje zajištění i úvěr.

Tabulka 38 Celková úroková sazba

Položka v procentech	
1M PRIBOR k 22.3. 2018 zajištěná	1,864
Riziková přírážka	1,8
Celková sazba	3,664

Zdroj: vlastní zpracování, PATRIA.cz

© 1997 – 2018a

Z následujícího grafu vyplývá, že hodnota PRIBORU je velmi proměnlivá. Například v roce 2014 klesla hodnota PRIBORU o jedno procento, ale v roce 2013 hodnota PRIBORU vzrostla víc než o jedno procento. Pro PRIBOR je horizont 8 let velmi dlouhý a hodnota PRIBORU může významně kolísat. Proto má Unicredit Bank ve smlouvě o investičním úvěru podmínku o uzavření úrokového zajištění. Kolísání úrokových sazeb může způsobit vysoké finanční náklady pro vybranou společnost při čerpání úvěru. Úrokové zajištění úvěru chrání společnost před růstem úrokových sazeb. Společnost tedy může přesně kalkulovat náklady spojené s úvěrem. Zajištění úroku zprostředkovává derivátový instrument zvaný **úrokový swap (IRS)**.

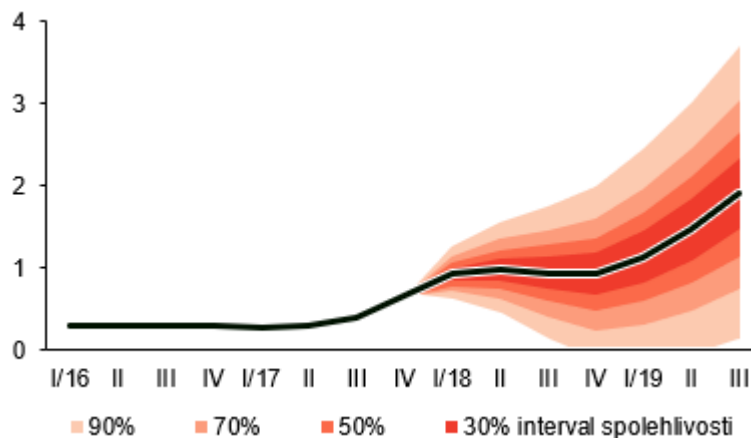


Obrázek 7 Vývoj desetiletého PRIBORU po dobu 5 let, zdroj

PATRIA.cz © 1997 – 2018b

Česká národní banka prognózuje hodnotu 3měsíčního PRIBOR v roce 2018 ve výši 0,9 %, ale už v roce 2019 by měl dosahovat hodnoty 1,7 %. Na grafu jsou zobrazeny intervaly spolehlivosti prognózy úrokových sazeb 3M PRIBOR, které představují predikční schopnost

minulých prognóz. Intervaly spolehlivosti jsou symetrické, lineárně se rozšiřující a zdola omezené nulovou dolní hranicí. Z obrázku 8 je patrné, že úrokové zajištění je na místě, jelikož je očekáván meziroční nárůst o 0,8 %. (Aktuální prognóza ČNB © 2013 – 2018)



Obrázek 8 Prognóza vývoje 3M PRIBOR, zdroj: Aktuální prognóza ČNB © 2013 - 2018

13.1.3 Poplatky

UniCredit Bank si účtuje souhrnný poplatek související s investičním úvěrem v hodnotě 50 000 Kč. Částka je splatná do 14 dnů od podpisu smlouvy. Poplatek zahrnuje poplatek za zpracování žádosti, poplatky za schválení úvěru a za vyhotovení úvěrové smlouvy, poplatek za poskytnutí úvěru, poplatek za správu a vedení úvěru. Pokud vybraná společnost nevyčerpá úvěr účtuje si banka 0,10 % p. a. z nevyčerpané části.

13.1.4 Celkové náklady

Následující tabulka zobrazuje celkové náklady související s poskytnutým investičním úvěrem od UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. Celkové náklady na investiční úvěr po odečtení daňové úspory činí 32 730 822 Kč.

Tabulka 39 Celkové náklady úvěru v Kč

Položka v Kč	
Suma úroků	40 358 422
Poplatky za úvěr	50 000
Celkem	40 408 422
Daňová úspora	7 677 600
Celkové náklady na úvěr	32 730 822

Zdroj: vlastní zpracování

13.1.5 Roční splátkový kalendář

Investiční úvěr je splatný za 8 let v měsíčních splátkách od 31. 1. 2019 do 31. 12. 2026. Následující tabulka zachycuje součet ročních splátek, součet ročních úroků, daň z úroků a výpočet cash flow plynoucí z investičního úvěru. Podrobnější měsíční splátkový kalendář je uveden v příloze III.

Tabulka 40 Roční splátkový kalendář v Kč

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních úroků	Daň z úroků	Cash flow
2019	28 493 753	9 051 055	1 719 700	35 825 108
2020	29 555 477	7 989 331	1 517 973	36 026 835
2021	30 656 761	6 888 047	1 308 729	36 236 079
2022	31 799 081	5 745 727	1 091 688	36 453 120
2023	32 983 966	4 560 842	866 560	36 678 248
2024	34 213 002	3 331 806	633 043	36 911 765
2025	35 487 834	2 056 974	390 825	37 153 983
2026	36 810 126	734 641	139 582	37 405 185

Zdroj: vlastní zpracování

13.1.6 Peněžní toky

Jelikož tato varianta financování zahrnuje vlastní i cizí zdroje, musí se tato skutečnost odrážet v diskontní sazbě pomocí průměrných vážených nákladů na kapitál. Investice válcovny v hodnotě 324 800 000 Kč může být rozdělena na 80 % tedy 260 000 000 Kč z investičního úvěru a 20 % tedy 64 800 000 Kč z vlastních zdrojů. Náklady na vlastní kapitál byly stanoveny pomocí stavebnicového modelu již v kapitole 10.4.4. při výpočtu ukazatele EVA. Náklady na cizí kapitál byly stanoveny ve výši 3,664 %, tuto hodnotu je nutno snížit o 19 % daň.

*Tabulka 41 Průměrné vážené náklady
na kapitál*

Položka v procentech	
Náklady na cizí kapitál	2,96784
Náklady na vlastní kapitál	4,32
CK/C	80
VK/C	20
WACC	3,238

Zdroj: vlastní zpracování

Následující tabulka zachycuje peněžní toky plynoucí z investice a peněžní toky plynoucí z investičního úvěru. Tyto dva peněžní toky tvoří celkové cash flow vybrané společnosti.

Tabulka 42 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2018 - 2022

Položka v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek tržeb	168 302	201 962	242 354	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	119 494	143 393	172 071	206 486	206 486
Odpisy	27 879	27 879	27 879	22 465	22 465
Zisk před zdaněním	20 929	30 690	42 404	61 874	61 874
Základ daně	25 754	11 441	23 155	43 707	43 707
Daň 19 %	4 893	2 174	4 399	8 304	8 304
Zisk po zdanění	16 035	28 516	38 005	53 570	53 570
Odpisy	27 879	27 879	27 879	22 465	22 465
Změna ČPK	10 940	2 188	2 626	3 151	0
ZC investice	0	0	0	0	0
CF provozní	32 974	54 207	63 258	72 884	76 035
CF z úvěru		35 825	36 027	36 236	36 453
Celkové CF	32 974	90 032	99 285	109 120	112 488

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 43 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2023 - 2027

Položka v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	290 825	290 825	290 825	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	206 486	206 486	206 486	206 486	206 486
Odpisy	22 465	22 465	22 465	22 465	20 706
Zisk před zdaněním	43 000	43 000	43 000	43 000	44 759
Daň 19 %	8 170	8 170	8 170	8 170	8 504
Zisk po zdanění	34 830	34 830	34 830	34 830	36 255
Odpisy	22 465	22 465	22 465	22 465	22 465
Změna ČPK	0	0	0	0	0
ZC investice	0	0	0	0	83 907
CF provozní	69 856	69 856	69 856	69 856	153 763
CF z úvěru	36 678	36 912	37 154		
Celkové CF	106 534	106 768	107 010	69 856	153 763

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$\begin{aligned}\text{ČSH} &= 31\,940 + 84\,473 + 90\,233 + 96\,061 + 95\,920 + 87\,994 + 85\,421 + 82\,929 + 52\,438 \\ &+ 111\,804 - 324\,800 = \mathbf{494\,413 \text{ tis. Kč}}\end{aligned}$$

Jak již bylo zmíněno pro účely diskontní sazby byla využita hodnota průměrných vážených nákladů ve výši 3, 228 %. Jelikož výsledek čisté současné hodnoty je kladný, můžeme investiční úvěr doporučit. Rozdíl mezi vlastním financováním a investičním úvěrem je 403 142 tis. Kč.

13.2 Financování od UniCredit Bank prostřednictvím finančního leasingu

UniCredit Bank nabízí finanční leasing na nákup válcovacích strojů ve výši **146 600 tis. Kč**, což je 45 % z celkové investice. Splatnost finančního leasingu je deset let. Leasing se bude splácet formou **120 pravidelných měsíčních splátek**, přičemž první splátka je splatná v 1/2018 a poslední v 12/2027.

13.2.1 Podmínky poskytnutí finančního leasingu

Přehled základních informací a podkladů, které požadujeme banka od svých klientů k finančnímu leasingu:

- název dodavatele,
- specifikace předmětu leasingu – nabídky, objednávky, kupní smlouvy,
- dodací a platební podmínky – předfinancování, zálohové platby,
- účetní výkazy – konečné výkazy za poslední 2 roky + aktuální výkazy,
- přehled závazků a pohledávek z obchodního styku + přehled úvěrového a leasingové zatížení,
- pojistná smlouva – vinkulace.

Zajištění

- Avalovaná blankosměnkou,
- vyšší akontace – u méně bonitních klientů,
- ručení financovaným předmětem.

Podmínky čerpání

Účelovost je zajištěna úhradou faktury přímo na účet dodavatele.

13.2.2 Úroková sazba

Leasing je úročen fixní úrokovou sazbou **11 % p. a.** po celou dobu trvání leasingu s nulovou akontací a bez pojištění.

13.2.3 Splátkový kalendář

Finanční leasing je splatný za 10 let v měsíčních splátkách od 1. 1. 2018 do 1. 12. 2027. Následující tabulka zachycuje součet ročních splátek, daňovou úsporu a výpočet cash flow.

Měsíční splátkový kalendář je uveden v příloze IV.

Tabulka 44 Roční splátkový kalendář v Kč

Rok	Součet ročních splátek	Daňová úspora	Cash flow
2018	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2019	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2020	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2021	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2022	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2023	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2024	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2025	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2026	16 784 616	3 189 077	13 595 539
2027	16 784 616	3 189 077	13 595 539

Zdroj: vlastní zpracování

13.2.4 Peněžní toky

Opět pro diskontní sazbu využijeme průměrné vážené náklady na kapitál. Tentokrát je při financování více využité vlastní zdroje a to z 55 % a 45 % tvoří cizí zdroje.

Tabulka 45 Průměrné vážené náklady na kapitál

Položka v procentech	
Náklady na cizí kapitál	11
Náklady na vlastní kapitál	4,32
CK/C	45
VK/C	55
WACC	7,326

Zdroj: vlastní zpracování

Následující tabulka zachycuje peněžní toky plynoucí z investice a peněžní toky plynoucí z finančního leasingu. Tyto dva peněžní toky tvoří celkové cash flow vybrané společnosti. Při výpočtu cash flow jsou používány jen odpisy k majetku, který vybraná společnost vlastní.

Tudíž odpisy válcovacích linek nejsou do cash flow zahrnuty, jelikož je odpisuje leasingová společnost – banka.

Tabulka 46 Plánované CF při financování finančním leasingem v letech 2018 - 2022

Položka v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek tržeb	168 302	201 962	242 354	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	119 494	143 393	172 071	206 486	206 486
Odpisy	13263	13263	13263	7849	7849
Zisk před zdaněním	35 544	45 306	57 020	76 490	76 490
Základ daně	25 754	11 441	23 155	43 707	43 707
Daň 19 %	4 893	2 174	4 399	8 304	8 304
Zisk po zdanění	30 651	43 132	52 620	68 186	68 186
Odpisy	13 263	13 263	13 263	7 849	7 849
Změna ČPK	10 940	2 188	2 626	3 151	0
ZC investice na konci životnosti					
CF provozní	32 974	54 207	63 258	72 884	76 035
CF z leasingu	13 596	13 596	13 596	13 596	13 596
CF celkové	46 570	67 803	76 854	86 480	89 631

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 47 Plánované CF při financování finančním v letech 2023 - 2027

Položka v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	290 825	290 825	290 825	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	206 486	206 486	206 486	206 486	206 486
Odpisy	7 849	7 849	7 849	7 849	7 849
Zisk před zdaněním	76 490	76 490	76 490	76 490	76 490
Základ daně	76 227	76 227	76 227	76 227	76 227
Daň 19 %	14 483	14 483	14 483	14 483	14 483
Zisk po zdanění	62 007	62 007	62 007	62 007	62 007
Odpisy	7 849	7 849	7 849	7 849	7 849
Změna ČPK	0	0	0	0	0
ZC investice na konci životnosti					83 907
CF provozní	69 856	69 856	69 856	69 856	153 763
CF z leasingu	13 596	13 596	13 596	13 596	13 596
CF celkové	83 452	83 452	83 452	83 452	167 359

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$\begin{aligned} \text{ČSH} = & 43\,392 + 58\,863 + 62\,166 + 65\,177 + 62\,941 + 54\,602 + 50\,875 + 47\,402 + 44\,166 \\ & + 82\,528 - 324\,800 = \mathbf{247\,311 \text{ tis. Kč}} \end{aligned}$$

Variantu financování leasingem můžeme doporučit, jelikož je kladná současná hodnota, která je zároveň vyšší než u financování pouze vlastními zdroji.

13.3 Financování od Komerční banky prostřednictvím investičního úvěru

Komerční banka nabízí dlouhodobý korporátní úvěr na nákup celé investice ve výši **260 mil. Kč**. Splatnost úvěru je devět let. Úvěr se bude splácet formou **108 pravidelných měsíčních splátek** jistiny, přičemž první splátka je splatná v 1/2019 a poslední v 12/2027. Úroky budou splatné vždy na konci kalendářního měsíce. Úvěr může být čerpán formou úhrady dílčích faktur za nakoupenou technologii, zpětnou úhradou již zaplacených faktur,

jednorázově nebo postupně v tranších. Minimální výše jedné tranše je 15 mil. Kč. Úvěr je možné čerpat nejpozději do 31. 12. 2018.

13.3.1 Podmínky poskytnutí investičního úvěru

Při poskytování úvěru si banka klade podmínky, které vybraná společnost musí splnit před i v průběhu čerpání úvěru.

Dokumentace k žádosti o úvěr

- Aktuální dokumenty opravňující k podnikání,
- účetní závěrka včetně daňového přiznání a zprávy auditora za poslední dvě účetní období včetně aktuální rozvahy a výkazu zisků a ztrát i s doplňujícími údaji,
- kopie přiznání k dani z příjmu spolu s doplňujícími údaji opatřena razítkem finančního úřadu prokazujícím převzetí originálu.

Zajištění

- Zástava technologie,
- zástava nemovitosti č.p. xx s pozemkem č. xx v k.ú.Napajedla v 1.poradí,
- vinkulace pojistného plnění z pojištění zastavené movitosti a technologie,
- firemní blanco směnka nebo blanco směnko s avalem jako forma dozajištění.

Podmínky čerpání

- Podpis úvěrové a zajišťovací dokumentace,
- předložení smlouvy o dílo s dodavatelem technologie, harmonogram dodání a celkové rozpočtu investice,
- souhlas valné hromady dlužníka se zástavou nemovitého majetku,
- předložení návrhu na vklad do Katastru nemovitostí s vyznačením čísla jednacého,
- účelové čerpání.

13.3.2 Úroková sazba

V průběhu čerpání je úvěr úročen sazbou 1M PRIBOR + 2,154 % p. a. Komerční banka doporučuje vybrané společnosti úrokové zajištění proti růstu úrokové sazby. Ovšem vybraná společnost trvá na zajištění úrokové sazby.

Tabulka 48 Celková úroková sazba

Položka v procentech	
1M PRIBOR zajištěná	1,71
Riziková přírážka	2,154
Celková sazba	3,864

Zdroj: vlastní zpracování, PATRIA.cz

© 1997 – 2018a

13.3.3 Poplatky

Komerční banka si účtuje následující poplatky. Poplatek za zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr se stanovuje z objemu požadovaného úvěru. V případě vybrané společnosti je hodnota tohoto poplatku maximální, tedy 30 000 Kč. Dalším poplatkem je za realizaci úvěru, který je jednorázový. Posledním poplatkem je spravování úvěru. Cena tohoto poplatku je inkasována od data účinnosti smlouvy o úvěru za každý započatý měsíc po dobu trvání úvěru.

Tabulka 49 Poplatky plynoucí z úvěru

Položky poplatků v Kč	
Zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr	30 000
Realizace úvěru	20 000
Spravování úvěru měsíčně	600
Suma poplatků	114 800

Zdroj: vlastní zpracování

13.3.4 Celkové náklady

Následující tabulka zobrazuje celkové náklady související s poskytnutým investičním úvěrem od Komerční banky. Celkové náklady na investiční úvěr po odečtení daňové úspory činí

Tabulka 50 Celkové náklady úvěru v Kč

Položka v Kč	
Suma úroků	48 238 023
Poplatky za úvěr	114 800
Celkem	48 352 823
Daňová úspora	9 165 224
Celkové náklady na úvěr	39 187 599

Zdroj: vlastní zpracování

13.3.5 Roční splátkový kalendář

Investiční úvěr je splatný za 9 let v měsíčních splátkách od 31. 1. 2019 do 31. 12. 2027. Následující tabulka zachycuje součet ročních splátek, součet ročních úroků, daň z úroků a výpočet cash flow plynoucí z investičního úvěru. Podrobnější měsíční splátkový kalendář je uveden v příloze V.

Tabulka 51 Roční splátkový kalendář v Kč

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních úroků	Daň z úroků	Cash flow
2019	24 635 528	9 613 144	1 826 497	32 422 175
2020	25 604 486	8 644 186	1 642 395	32 606 277
2021	26 611 554	7 637 118	1 451 052	32 797 620
2022	27 658 232	6 590 440	1 252 184	32 996 488
2023	28 746 078	5 502 594	1 045 493	33 203 179
2024	29 876 710	4 371 962	830 673	33 417 999
2025	31 051 812	3 196 860	607 403	33 641 269
2026	32 273 133	1 975 539	375 352	33 873 320
2027	33 542 465	706 181	134 174	34 114 472

Zdroj: vlastní zpracování

13.3.6 Peněžní toky

Jelikož tato varianta financování zahrnuje vlastní i cizí zdroje, musí se tato skutečnost odrážet v diskontní sazbě pomocí průměrných vážených nákladů na kapitál. Investice válcovny v hodnotě 324 800 000 Kč může je opět rozdělena na 80 % tedy 260 000 000 Kč z investičního úvěru a 20 % tedy 64 800 000 Kč z vlastních zdrojů. Náklady na cizí kapitál byly stanoveny ve výši 3,864 %, tuto hodnotu je nutno ponížít o 19 % daň na 3,12984 %.

*Tabulka 52 Průměrné vážené náklady
na kapitál*

Položka v procentech	
Náklady na cizí kapitál	3,12984
Náklady na vlastní kapitál	4,32
CK/C	80
VK/C	20
WACC	3,368

Zdroj: vlastní zpracování

Následující tabulka zachycuje peněžní toky plynoucí z investice a peněžní toky plynoucí z korporátního úvěru. Tyto dva peněžní toky tvoří celkové cash flow vybrané společnosti.

Tabulka 53 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2018 - 2022

Položka v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek tržeb	168 302	201 962	242 354	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	119 494	143 393	172 071	206 486	206 486
Odpisy	27 879	27 879	27 879	22 465	22 465
Zisk před zdaněním	20 929	30 690	42 404	61 874	61 874
Základ daně	25 754	11 441	23 155	43 707	43 707
Daň 19 %	4 893	2 174	4 399	8 304	8 304
Zisk po zdanění	16 035	28 516	38 005	53 570	53 570
Odpisy	27 879	27 879	27 879	22 465	22 465
Změna ČPK	10 940	2 188	2 626	3 151	0
ZC investice	0	0	0	0	0
CF provozní	32 974	54 207	63 258	72 884	76 035
CF z úvěru		34 422	32 606	32 798	32 996
Celkové CF	32 974	88 629	95 864	105 682	109 031

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 54 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2023 - 2027

Položka v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	290 825	290 825	290 825	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	206 486	206 486	206 486	206 486	206 486
Odpisy	22 465	22 465	22 465	22 465	20 706
Zisk před zdaněním	43 000	43 000	43 000	43 000	44 759
Daň 19 %	8 170	8 170	8 170	8 170	8 504
Zisk po zdanění	34 830	34 830	34 830	34 830	36 255
Odpisy	22 465	22 465	22 465	22 465	22 465
Změna ČPK	0	0	0	0	0
ZC investice	0	0	0	0	83 907
CF provozní	69 856	69 856	69 856	69 856	153 763
CF z úvěru	33 203	33 418	33 641	33 873	34 114
Celkové CF	103 059	103 274	103 497	103 729	187 877

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$\begin{aligned} \text{ČSH} &= 31\,900 + 82\,948 + 86\,795 + 92\,567 + 92\,389 + 84\,483 + 81\,901 + 79\,403 + 76\,988 \\ &+ 134\,900 - 324\,800 = \mathbf{519\,474 \text{ tis. Kč}} \end{aligned}$$

Jak již bylo zmíněno pro účely diskontní sazby byla využita hodnota průměrných vážených nákladů ve výši 3,368 %. Jelikož výsledek čisté současné hodnoty je kladný, můžeme investiční úvěr doporučit. Rozdíl mezi vlastním financováním a korporátním úvěrem je 428 204 tis. Kč.

13.4 Financování od Komerční banky prostřednictvím finančního leasingu

UniCredit Bank nabízí finanční leasing na nákup válcovacích strojů ve výši **146 600 tis. Kč**, což je 45 % z celkové investice. Splatnost finančního leasingu je deset let. Leasing se bude splácet formou **120 pravidelných měsíčních splátek**, přičemž první splátka je splatná v 1/2018 a poslední v 12/2027.

13.4.1 Podmínky poskytnutí finančního leasingu

Přehled základních informací a podkladů, které požadujeme banka od svých klientů k finančnímu leasingu:

- název dodavatele,
- specifikace předmětu leasingu – název, kupní cena,
- účetní výkazy – konečné výkazy za poslední 2 roky + aktuální výkazy,
- přehled závazků a pohledávek z obchodního styku + přehled úvěrového a leasingové zatížení,
- pojistná smlouva – vinkulace.

Zajištění

- Avalovaná blankosměnkou,
- vyšší akontace – u méně bonitních klientů,
- ručení financovaným předmětem.

Podmínky čerpání

Účelovost je zajištěna úhradou faktury přímo na účet dodavatele.

13.4.2 Úroková sazba

Leasing je úročen fixní úrokovou sazbou **12 % p. a.** po celou dobu trvání leasingu s nulovou akontací a bez pojištění.

13.4.3 Splátkový kalendář

Finanční leasing je splatný za 10 let v měsíčních splátkách od 31. 1. 2019 do 31. 12. 2028. Následující tabulka zachycuje součet ročních splátek, daňovou úsporu a výpočet cash flow.

Měsíční splátkový kalendář je uveden v příloze.

Tabulka 55 Roční splátkový kalendář v Kč

Rok	Součet ročních splátek	Daňová úspora	Cash flow
2018	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2019	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2020	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2021	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2022	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2023	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2024	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2025	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2026	17 445 396	3 314 625	14 130 771
2027	17 445 396	3 314 625	14 130 771

Zdroj: vlastní zpracování

13.4.4 Peněžní toky

Opět pro diskontní sazbu využijeme průměrné vážené náklady na kapitál. Tentokrát je při financování více využité vlastní zdroje a to z 55 % a 45 % tvoří cizí zdroje.

Tabulka 56 Průměrné vážené náklady
na kapitál

Položka v procentech	
Náklady na cizí kapitál	12
Náklady na vlastní kapitál	4,32
CK/C	45
VK/C	55
WACC	7,776

Zdroj: vlastní zpracování

Následující tabulka zachycuje peněžní toky plynoucí z investice a peněžní toky plynoucí z finančního leasingu. Tyto dva peněžní toky tvoří celkové cash flow vybrané společnosti. Při výpočtu cash flow jsou používány jen odpisy k majetku, který vybraná společnost vlastní. Tudíž odpisy válcovacích linek nejsou do cash flow zahrnuty, jelikož je odpisuje leasingová společnost – banka.

Tabulka 57 Plánované CF při financování finančním leasingem v letech 2018 - 2022

Položka v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek tržeb	168 302	201 962	242 354	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	119 494	143 393	172 071	206 486	206 486
Odpisy	13263	13263	13263	7849	7849
Zisk před zdaněním	35 544	45 306	57 020	76 490	76 490
Základ daně	25 754	11 441	23 155	43 707	43 707
Daň 19 %	4 893	2 174	4 399	8 304	8 304
Zisk po zdanění	30 651	43 132	52 620	68 186	68 186
Odpisy	13 263	13 263	13 263	7 849	7 849
Změna ČPK	10 940	2 188	2 626	3 151	0
ZC investice na konci životnosti					
CF provozní	32 974	54 207	63 258	72 884	76 035
CF z leasingu	17 445	17 445	17 445	17 445	17 445
CF celkové	50 419	71 652	80 703	90 329	93 480

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 58 Plánované CF při financování finančním v letech 2023 - 2027

Položka v tis. Kč	2023	2024	2025	2026	2027
Přírůstek tržeb	290 825	290 825	290 825	290 825	290 825
Přírůstek provozních nákladů	206 486	206 486	206 486	206 486	206 486
Odpisy	7 849	7 849	7 849	7 849	7 849
Zisk před zdaněním	76 490	76 490	76 490	76 490	76 490
Základ daně	76 227	76 227	76 227	76 227	76 227
Daň 19 %	14 483	14 483	14 483	14 483	14 483
Zisk po zdanění	62 007	62 007	62 007	62 007	62 007
Odpisy	7 849	7 849	7 849	7 849	7 849
Změna ČPK	0	0	0	0	0
ZC investice na konci životnosti					83 907
CF provozní	69 856	69 856	69 856	69 856	153 763
CF z leasingu	17 445	17 445	17 445	17 445	17 445
CF celkové	87 301	87 301	87 301	87 301	171 208

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$\begin{aligned} \text{ČSH} &= 46\,782 + 61\,686 + 64\,465 + 66\,948 + 64\,285 + 55\,704 + 51\,685 + 47\,956 + 44\,496 \\ &+ 80\,966 - 324\,800 = \mathbf{260\,173 \text{ tis. Kč}} \end{aligned}$$

Variantu financování leasingem můžeme doporučit, jelikož je kladná současná hodnota, která je zároveň vyšší než u financování pouze vlastními zdroji.

14 VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ

Pro financování investičního záměru jsou uvažovány dva možné způsoby financování tedy prostřednictvím úvěru nebo finančního leasingu. Tyto dvě varianty jsou zcela odlišné, jelikož bankovní úvěr pokrývá 80 % celkové investice, ale při financování prostřednictvím finančního leasingu je pokryto pouze 45 %, které představují pouze válcovací stroje. Dalším podstatným rozdílem jsou vlastnické práva. Při použití úvěru je předmět investice v majetku společnosti, ale při využití finančního leasingu jsou válcovací linky v majetku finanční instituce, tím vybraná společnost ztrácí vlastní zdroj financování v podobě odpisů z válcovacích linek.

Tabulka 59 Porovnání jednotlivých variant financování

Financování	Úroková sazba	Poplatky	Čistá současná hodnota
UniCredit Bank investiční úvěr	3,664 %	50 000 Kč	494 413 tis. Kč
UniCredit Bank finanční úvěr	11 %	0 Kč	247 311 tis. Kč
Komerční banka korporátní úvěr	3,864 %	114 800 Kč	519 474 tis. Kč
Komerční banka finanční leasing	12 %	0 Kč	260 173 tis. Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Po předložení analyzovaných variant financování, ekonomické oddělení vybrané společnosti rozhodlo, že zvolí bankovní úvěr a o možnosti finančního leasingu, nebude uvažovat, jelikož by se připravila o značnou část zdrojů ve formě odpisů. Dalším důvodem je, že válcovací linka je pro vybranou společnost důležitá, jelikož vyrábí strategické výrobky společnosti. Z tohoto důvodu vybraná společnost trvá na jeho vlastnictví.

Bankovní úvěry se odlišují jak hodnotou úrokových sazeb, tak výši poplatků či délkou splatnosti úvěrů. Oba úvěry mají úvěrové zajištění hodnoty PRIBOR. Po pečlivém zvážení byl vybrané společnosti doporučen korporátní úvěr od Komerční banky, který bude trvat 9 let, proto může vybraná společnost si náklady plynoucí z úvěru více rozložit.

Dalším podstatným faktorem pro výběr nejvhodnější varianty financování je čistá současná hodnota, která je u korporátního úvěru od Komerční banky nejvyšší, tudíž tato varianta bude nejvíce přinášet hodnotu pro vybranou společnost.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo vytvořit projekt financování investičního záměru výstavby nové válcovny pro vybranou společnost s pomocí cizích zdrojů.

Nejprve bylo potřebné analyzovat vnitřní a vnější prostředí vybrané společnosti. Identifikovat silné a slabé stránky vybrané společnosti a označit její příležitosti a hrozby. Tyto informace vyústily k vytvoření SWOT analýzy. Důležitým indikátorem pro hodnocení finančního i technologického rozvoje a pozici na trhu byla důkladná analýza výroby pryžových a plastových výrobků, do kterého vybraná společnost spadá.

Pro získání informací o finančním zdraví společnosti byla provedena finanční analýza, která se skládala z analýzy majetkové struktury, finanční struktury, analýzy nákladů a výnosů, analýzy rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Důležitým faktem pro daný projekt je, že vybraná společnost je přiměřeně zadlužená. Zadlužení společnosti není příliš vysoké, splňuje podmínky kovenantu a vhodně využívá působení daňového štítu. Ukazatele zadluženosti, kterými se finanční analýza zabývala, souhrnně potvrzují, že podnik nezatěžují úvěry a je schopen je včas a řádně uhradit. Vybraná společnost má nedostatky v hodnotách ukazatele likvidity, které nedosahují doporučených hodnot. Ovšem vybraná společnost čerpá kontokorentní úvěry, které čerpá ze 70 %, proto má vždy dostatek finančních prostředků. Finanční analýza závěrem poskytla informace, že vybraná společnost je po finanční stránce zdravá a nehrozí ji současné době žádné finanční potíže.

Vybraná společnost řešila problém v omezené výrobní kapacitě, která by mohla narušit stabilitu firmy. Aby nedošlo k vyhrocené situaci, kdy by odběratelé začaly spolupracovat s konkurencí. Proto se vybraná společnost rozhodla investovat do nové válcovny v hodnotě 324 800 tis. Kč. Důležitou součástí projektu bylo namodelování plánovaných peněžních toků, které souvisejí s danou investicí. Také zhodnotit danou investici a vzít v úvahu veškerá rizika. Bylo dokázáno, že investice je pro společnost výhodná, tedy bude společnosti tvořit hodnotu a je dostatečně bezpečná, aby neohrozila chod společnosti.

Stěžejní částí projektu bylo vybrání vhodné varianty financování, kdy se srovnávali čtyři bankovní produkty. Po důkladném zvážení všech rizik a provedení komparace, byl společnosti navrhnout bankovní produkt – korporátní úvěr od Komerční společnosti. Tento produkt má zajištění hodnoty PRIBOR, tudíž společnost bude mít pod kontrolou finanční náklady.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické publikace

- BELÁS, Jaroslav, 2013. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 596 s. ISBN 978-80-8154-024-0.
- BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO, 2014. *Corporate finance*. Third edition. Harlow: Pearson Education Limited, 1104 s. ISBN 978-0-273-79202-4.
- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2017. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, 896 s. ISBN 978-1-259-25333-1.
- ČERNOHORSKÁ, Liběna, 2015. *Komplexní pohled do bankovního světa*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 170 s. ISBN 978-80-7395-863-3.
- DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. Vyd. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 408 s. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0.
- GUPTA, Pranay, Sven SKALLSJÖ a Bing LI, 2016. *Multi-asset investing: a practitioner's framework*. Chichester: Wiley, 277 s. ISBN 978-1-119-24152-2.
- HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ, 2009. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2013. *Finanční management*. V Praze: C.H. Beck, 295 s. ISBN 978-80-7400-052-2.
- KALABIS, Zbyněk, 2012. *Základy bankovníctví: bankovní obchody, služby, operace a rizika*. Brno: BizBooks, 168 s. ISBN 978-80-265-0001-8.
- KALOUDA, František, 2015. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
- KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

- KANTNEROVÁ, Liběna, 2016. *Základy bankovníctví: teorie a praxe*. V Praze: C.H. Beck, 213 s. ISBN 978-80-7400-595-4.
- KAŠPAROVSKÁ, Vlasta, 2010. *Banky a komerční obchody*. Kravaře: Marreal servis, 172 s. ISBN 978-80-254-6779-4.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. Vyd. Praha: Grada, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- LEINWEBER, Václav, Ondřej DEDEK a Jana KOTĚŠOVCOVÁ, 2014. *Operativní a strategické podnikové finance: kde a jak se v podniku generují peníze*. Praha: VOX, 176 s. ISBN 978-80-87480-21-2.
- MELUZÍN, Tomáš a Václav ZEMAN, 2014. *Bankovní produkty a služby*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 198 s. ISBN 978-80-214-4841-4.
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2009. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. A dopl. Vyd. Praha: Linde, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- POLÁCH, Jiří, 2012. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck, 263 s. ISBN 978-80-7400-436-0.
- POLOUČEK, Stanislav, 2013, *Bankovníctví*. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 480 s. ISBN 978-80-7400-491-9.
- REVENDA, Zbyněk, 2012. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. Vyd. Praha: Management Press, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD a Bradford D. JORDAN, 2016. *Fundamentals of corporate finance*. Eleventh edition. New York: McGraw-Hill Education, 2016, 913 s. ISBN 978-0-07-786170-4.

- RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. Vyd. Praha: Grada, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2009. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada, 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 271 s. Expert. ISBN 978-80-271-0413-0.
- SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. Vyd. V Praze: C.H. Beck, 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.
- VALACH, Josef, 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. Vyd. Praha: Ekopress, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.
- VALOUCH, Petr, 2012. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. Praha: Grada, 120 s. ISBN 978-80-247-4081-2.
- WITZANY, Jiří, 2010. *Credit risk management and modeling*. Ed. 1st. Praha: Oeconomica, 212 s. ISBN 978-80-245-1682-0.

Internetové zdroje

- Adresář – Členové klastru © 2018. In: *Plastr.cz* [online]. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z: <http://www.plastr.cz/clenove-klastru/>
- Aktuální prognóza ČNB © 2013 - 2018. In: *cnb.cz* [online]. [cit. 2018-04-03]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/#PRIBOR
- Katalog firem - Výrobky z plastů a gumy podle průmyslu, © 2018. In: *Plasticportal.cz* [online]. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z: <http://www.plasticportal.cz/cs/podla-cinnosti/ci/830/>
- Kolik stojí leasing? © 1999 – 2018. In: *Idnes.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: <https://finance.idnes.cz/kolik-stoji-leasing-04r-/pujcky>
- Leasing má i svá rizika, © 2006. In: *Aktuálně.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/finance/leasing-ma-i-srizika/r~i:article:250442>
- Leasing vs. Úvěr, © 2014. In: *Ipodnikatel.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financovani/leasing-vs-uver.html>
- Leasing versus spotřebitelský úvěr. © 1999 – 2018. In: *Idnes.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: https://finance.idnes.cz/leasing-versus-spotrebitelsky-uver-d76-/poj.aspx?c=A011109_101423_fi_osobni_mir
- Leasingová cena, © 2018. In: *Ucetnictvi.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: <http://ucetnictvi.studentske.cz/2008/10/leasingov-cena.htm>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2015. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. In: *Mpo.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2016. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015. In: *Mpo.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2017. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. In: *Mpo.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>
- PATRIA.cz, © 1997 – 2018a. PATRIA.cz. In: *patria.cz* [online]. [cit. 2018-03-22]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/>

PATRIA.cz, © 1997 – 2018b. PATRIA.cz. In: *patria.cz* [online]. [cit. 2018-03-22].

Dostupné z: <https://www.patria.cz/kurzy/CZK/10Y/irsdetail.html>

Výhody a nevýhody leasingu, © 2018. In: *Finance.cz* [online]. [cit. 2018-02-17]. Dostupné

z: <https://www.finance.cz/uvery-a-pujcky/leasing/abeceda-leasingu/vyhody-a-nevyhody/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

C	Investovaný kapitál.
CF	Cash flow.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
ČSH	Čistá současná hodnota.
EBIT	Earnings before Interest and Taxes = zisk před zdaněním a úroky.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
IRR	Internal Rate of Return = vnitřní výnosové procento.
KFM	Krátkodobý finanční majetek.
NOPAT	Net Operating Profit After Taxes = zisk z operativní činnosti po zdanění.
ROE	Return On Equity = rentabilita vlastního kapitálu.
RONA	Return on Net Assets = rentabilita čistých aktiv.
WACC	Weighted Average Costs of Capital = vážené průměrné náklady kapitálu.

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 Čistý pracovní kapitál, Knápková, Pavelková, Reměš a Šteker, 2017</i>	35
<i>Obrázek 2 Vývoj zaměstnanců v letech 2010 – 2016, vlastní zpracování</i>	44
<i>Obrázek 3 Vývoj čistého pracovního kapitálu vybrané společnosti v roce 2014 – 2016, vlastní zpracování</i>	60
<i>Obrázek 4 Vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity, vlastní zpracování</i>	62
<i>Obrázek 5 Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability, vlastní zpracování</i>	64
<i>Obrázek 6 Spider analýza, vlastní zpracování</i>	67
<i>Obrázek 7 Vývoj desetiletého PRIBORU po dobu 5 let, zdroj PATRIA.cz © 1997 – 2018b</i>	83
<i>Obrázek 8 Prognóza vývoje 3M PRIBOR, zdroj: Aktuální prognóza ČNB © 2013 - 2018</i>	84

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Leasing versus úvěr</i>	<i>32</i>
<i>Tabulka 2 Struktura zaměstnanců v letech 2010 - 2016</i>	<i>44</i>
<i>Tabulka 3 SWOT analýza společnosti</i>	<i>45</i>
<i>Tabulka 4 Základní produkční charakteristiky</i>	<i>46</i>
<i>Tabulka 5 Počet firem zpracujících plasty v jednotlivých krajích ČR</i>	<i>47</i>
<i>Tabulka 6 Majetková struktura vybrané společnosti</i>	<i>49</i>
<i>Tabulka 7 Pohledávky po splatnosti</i>	<i>49</i>
<i>Tabulka 8 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury vybrané společnosti</i>	<i>50</i>
<i>Tabulka 9 Majetková struktura odvětví</i>	<i>50</i>
<i>Tabulka 10 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví</i>	<i>51</i>
<i>Tabulka 11 Finanční struktura vybrané společnosti</i>	<i>52</i>
<i>Tabulka 12 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury vybrané společnosti</i>	<i>53</i>
<i>Tabulka 13 Finanční struktura odvětví</i>	<i>53</i>
<i>Tabulka 14 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury odvětví</i>	<i>54</i>
<i>Tabulka 15 Náklady vybrané společnosti</i>	<i>55</i>
<i>Tabulka 16 Vertikální a horizontální analýza nákladů</i>	<i>56</i>
<i>Tabulka 17 Vybrané náklady odvětví</i>	<i>56</i>
<i>Tabulka 18 Vertikální a horizontální analýza vybraných nákladů odvětví</i>	<i>57</i>
<i>Tabulka 19 Výnosy vybrané společnosti</i>	<i>58</i>
<i>Tabulka 20 Vertikální a horizontální analýza výnosů</i>	<i>58</i>
<i>Tabulka 21 Vybrané výnosy odvětví</i>	<i>59</i>
<i>Tabulka 22 Vertikální a horizontální analýza vybraných výnosů odvětví</i>	<i>59</i>
<i>Tabulka 23 Vývoj čistého pracovního kapitálu</i>	<i>60</i>
<i>Tabulka 24 Ukazatele zadluženosti</i>	<i>61</i>
<i>Tabulka 25 Ukazatele likvidity</i>	<i>62</i>
<i>Tabulka 26 Ukazatele rentability</i>	<i>63</i>
<i>Tabulka 27 Ukazatele aktivity</i>	<i>65</i>
<i>Tabulka 28 Výpočet Z - skóre</i>	<i>66</i>
<i>Tabulka 29 Výpočet Indexu IN05</i>	<i>66</i>
<i>Tabulka 30 Spider analýza</i>	<i>67</i>

<i>Tabulka 31 Stanovení nákladu na vlastní kapitál</i>	68
<i>Tabulka 32 Výpočet ekonomické přidané hodnoty</i>	68
<i>Tabulka 33 Struktura investičního záměru</i>	72
<i>Tabulka 34 Účetní odpisy investice</i>	73
<i>Tabulka 35 Plánované cash flow plynoucí z investice pro rok 2018 - 2022</i>	75
<i>Tabulka 36 Plánované cash flow plynoucí z investice pro rok 2023 – 2027</i>	76
<i>Tabulka 37 Vývoj CF a kumulovaného CF v tis. Kč</i>	78
<i>Tabulka 38 Celková úroková sazba</i>	83
<i>Tabulka 39 Celkové náklady úvěru v Kč</i>	85
<i>Tabulka 40 Roční splátkový kalendář v Kč</i>	85
<i>Tabulka 41 Průměrné vážené náklady na kapitál</i>	86
<i>Tabulka 42 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2018 - 2022</i>	87
<i>Tabulka 43 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2023 - 2027</i>	87
<i>Tabulka 44 Roční splátkový kalendář v Kč</i>	90
<i>Tabulka 45 Průměrné vážené náklady na kapitál</i>	90
<i>Tabulka 46 Plánované CF při financování finančním leasingem v letech 2018 - 2022</i>	91
<i>Tabulka 47 Plánované CF při financování finančním v letech 2023 - 2027</i>	92
<i>Tabulka 48 Celková úroková sazba</i>	94
<i>Tabulka 49 Poplatky plynoucí z úvěru</i>	94
<i>Tabulka 50 Celkové náklady úvěru v Kč</i>	95
<i>Tabulka 51 Roční splátkový kalendář v Kč</i>	95
<i>Tabulka 52 Průměrné vážené náklady na kapitál</i>	96
<i>Tabulka 53 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2018 - 2022</i>	97
<i>Tabulka 54 Plánované CF při financování investičním úvěrem v letech 2023 - 2027</i>	97
<i>Tabulka 55 Roční splátkový kalendář v Kč</i>	99
<i>Tabulka 56 Průměrné vážené náklady na kapitál</i>	100
<i>Tabulka 57 Plánované CF při financování finančním leasingem v letech 2018 - 2022</i>	100

Tabulka 58 Plánované CF při financování finančním v letech 2023 - 2027101
Tabulka 59 Porovnání jednotlivých variant financování102

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA P I: GANTTŮV DIAGRAM

PŘÍLOHA P II: INDIKATIVNÍ NABÍDKA UNICREDIT BANK

PŘÍLOHA P III: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ INVESTIČNÍHO ÚVĚRU OD UNICREDIT BANK

PŘÍLOHA P IV: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ FINANČNÍHO LEASINGU OD UNICREDIT BANK

PŘÍLOHA P V: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ KORPORÁTNÍHO ÚVĚRU U KOMERČNÍ BANKY V KČ

PŘÍLOHA P VI: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ FINANČNÍHO LEASINGU U KOMERČNÍ BANKY V KČ

PŘÍLOHA P II: INDIKATIVNÍ NABÍDKA UNICREDIT BANK

Indikativní nabídka pro financování investičního záměru vybrané společnosti

1. 3. 2018

1. DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ

Tento návrh je pouze indikativní a nepředstavuje proto závazek k uskutečnění jakékoli transakce. Případné poskytnutí úvěru je vázáno na rozhodnutí grémií banky a na podepsání odpovídající úvěrové a zajišťovací dokumentace.

Příjemce úvěru / Dlužník vybraná společnost

Banka / Věřitel	xxx
Účel úvěru	nákup nové technologické linky válcovny PVC folií
Výše úvěru	investiční úvěr ve výši 260 mil.Kč (max.80% z investice)
Splatnost úvěru	max 8 let, nejpozději do data xxx
Způsob splácení	splácení ve formě 96 pravidelných měsíčních splátek jistiny, první splátka je splatná v 1/2019 (poslední den kalendářního měsíce), poslední v 12/2026. Úroky budou splatné vždy na konci kalendářního měsíce.
Čerpání úvěru	úhrada dílčích faktur za nakoupenou technologii, zpětná úhrada již zaplacených faktur, jednorázově nebo postupně v tranších s pohyblivou úrokovou sazbou, minimální výše jedné tranše je stanovena na CZK 10.000.000,-. Úvěr je možné čerpat nejpozději do 31. 12. 2018.
podmínky čerpání	<ul style="list-style-type: none">- podpis úvěrové a zajišťovací dokumentace- prokázání proinvestování vlastní zdrojů- předložení smlouvy o dílo s dodavatelem technologie, harmonogram dodání a celkové rozpočtu investice

	<ul style="list-style-type: none"> - souhlas valné hromady dlužníka se zástavou nemovitého majetku - předložení návrhu na vklad do Katastru nemovitostí s vyznačením čísla jednacého - účelové čerpání (faktura případně jiné akceptovatelné dokumenty) -
Poplatek z nečerpané části úvěru	0,10 % p.a. po dobu čerpání
Poplatek za zpracování	CZK 50.000,- splatný při do 14 dnů od podpisu úvěrové smlouvy
Úroková sazba	v průběhu čerpání je úvěr úročen úrokovou sazbou 1M PRIBOR + 1,8 % p.a. Nejpozději do 31.12.2018 je dlužník povinen uzavřít úrokové zajištění sazby PRIBOR odpovídající minimálně 80 % částky úvěru. Konkrétní délka a forma zajištění bude předem dohodnuta mezi Dlužníkem a Bankou
Předčasné splacení	Možnost předčasné splátky je vždy na konci úrokového období (vazba na 1M PRIBOR), v případě předčasné splátky provedené do 24 měsíců od ukončení období čerpání úvěru je Banka oprávněna požadovat sankci ve výši 2% z předčasně provedené splátky.
Zajištění	<ul style="list-style-type: none"> - zástava technologie - zástava nemovitosti č.p. xx s pozemkem č. xx v k.ú. xx v 1.pořadí - vinkulace pojistného plnění z pojištění zastavené movitosti a technologie - firemní blanco směnka
Ostatní podmínky	<ul style="list-style-type: none"> - klauzule o změně vlastnické struktury dlužníka („change of ownership clause“) - klauzule o porušení smlouvy s třetí osobou („cross de fault clause“)

- stejné podmínky zajištění budoucích úvěrů ve vztahu k ostatním bankám („pari passu clause“)
- zákaz zatížení nebo prodeje stálých aktiv bez předchozího souhlasu věřitele („negativ pledge clause“)
- vedení platebního styku přes účty u Banky dle podílu úvěrové angažovanosti
- dodržování vybraných finančních kovenantů - např. equity ratio, minimální výše tvorby EBITDA - dle následné dohody
- do 60 dnů od podpisu zástavní smlouvy předložit výpis z Katastru nemovitostí se zapsaným zástavní právem pro Banku v 1.pořadí
- do 30 dnů od předání funkční technologie uzavření zástavní smlouvy k technologii
- pravidelné čtvrtletí předkládání účetních výkazů, roční auditované výkazy
- výplata dividend pouze s dopředným souhlasem banky

Rozhodné právo

české právo

Dokumentace

úvěrová a zajišťovací dokumentace obvyklá pro příslušný druh úvěru a na základě Všeobecných obchodních podmínek Banky a Obchodních podmínek pro poskytnutí úvěrů

Změna trhu

věřitel si vyhrazuje právo změnit nebo zrušit tuto indikaci v případě významných a nepředvídatelných změn na finančním trhu nebo vládní politiky, popř. výrazného zhoršení hospodářské situace dlužníka

PŘÍLOHA P III: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ INVESTIČNÍHO ÚVĚRU OD UNICREDIT BANK V KČ

Datum	PS úvěr	Anuita	Splacení úvěru	Úrok	KS ú věru
31.01.2019	260 000 000	3 128 734	2 334 867	793 867	257 665 133
28.02.2019	257 665 133	3 128 734	2 341 997	786 737	255 323 136
31.03.2019	255 323 136	3 128 734	2 349 147	779 587	252 973 989
30.04.2019	252 973 989	3 128 734	2 356 320	772 414	250 617 668
31.05.2019	250 617 668	3 128 734	2 363 515	765 219	248 254 154
30.06.2019	248 254 154	3 128 734	2 370 731	758 003	245 883 422
31.07.2019	245 883 422	3 128 734	2 377 970	750 764	243 505 452
31.08.2019	243 505 452	3 128 734	2 385 231	743 503	241 120 221
30.09.2019	241 120 221	3 128 734	2 392 514	736 220	238 727 708
31.10.2019	238 727 708	3 128 734	2 399 819	728 915	236 327 889
30.11.2019	236 327 889	3 128 734	2 407 146	721 588	233 920 743
31.12.2019	233 920 743	3 128 734	2 414 496	714 238	231 506 247
31.01.2020	231 506 247	3 128 734	2 421 868	706 866	229 084 378
29.02.2020	229 084 378	3 128 734	2 429 263	699 471	226 655 115
31.03.2020	226 655 115	3 128 734	2 436 680	692 054	224 218 435
30.04.2020	224 218 435	3 128 734	2 444 120	684 614	221 774 314
31.05.2020	221 774 314	3 128 734	2 451 583	677 151	219 322 731
30.06.2020	219 322 731	3 128 734	2 459 069	669 665	216 863 662
31.07.2020	216 863 662	3 128 734	2 466 577	662 157	214 397 085
31.08.2020	214 397 085	3 128 734	2 474 108	654 626	211 922 977
30.09.2020	211 922 977	3 128 734	2 481 663	647 071	209 441 314
31.10.2020	209 441 314	3 128 734	2 489 240	639 494	206 952 075
30.11.2020	206 952 075	3 128 734	2 496 840	631 894	204 455 234
31.12.2020	204 455 234	3 128 734	2 504 464	624 270	201 950 770
31.01.2021	201 950 770	3 128 734	2 512 111	616 623	199 438 659
28.02.2021	199 438 659	3 128 734	2 519 781	608 953	196 918 878
31.03.2021	196 918 878	3 128 734	2 527 475	601 259	194 391 403
30.04.2021	194 391 403	3 128 734	2 535 192	593 542	191 856 210
31.05.2021	191 856 210	3 128 734	2 542 933	585 801	189 313 277
30.06.2021	189 313 277	3 128 734	2 550 698	578 036	186 762 580

31.07.2021	186 762 580	3 128 734	2 558 486	570 248	184 204 094
31.08.2021	184 204 094	3 128 734	2 566 298	562 436	181 637 796
30.09.2021	181 637 796	3 128 734	2 574 133	554 601	179 063 663
31.10.2021	179 063 663	3 128 734	2 581 993	546 741	176 481 670
30.11.2021	176 481 670	3 128 734	2 589 877	538 857	173 891 793
31.12.2021	173 891 793	3 128 734	2 597 784	530 950	171 294 009
31.01.2022	171 294 009	3 128 734	2 605 716	523 018	168 688 293
28.02.2022	168 688 293	3 128 734	2 613 672	515 062	166 074 620
31.03.2022	166 074 620	3 128 734	2 621 653	507 081	163 452 967
30.04.2022	163 452 967	3 128 734	2 629 658	499 076	160 823 310
31.05.2022	160 823 310	3 128 734	2 637 687	491 047	158 185 623
30.06.2022	158 185 623	3 128 734	2 645 741	482 993	155 539 882
31.07.2022	155 539 882	3 128 734	2 653 819	474 915	152 886 063
31.08.2022	152 886 063	3 128 734	2 661 922	466 812	150 224 141
30.09.2022	150 224 141	3 128 734	2 670 050	458 684	147 554 092
31.10.2022	147 554 092	3 128 734	2 678 202	450 532	144 875 889
30.11.2022	144 875 889	3 128 734	2 686 380	442 354	142 189 510
31.12.2022	142 189 510	3 128 734	2 694 582	434 152	139 494 928
31.01.2023	139 494 928	3 128 734	2 702 810	425 924	136 792 118
28.02.2023	136 792 118	3 128 734	2 711 062	417 672	134 081 056
31.03.2023	134 081 056	3 128 734	2 719 340	409 394	131 361 716
30.04.2023	131 361 716	3 128 734	2 727 643	401 091	128 634 073
31.05.2023	128 634 073	3 128 734	2 735 971	392 763	125 898 102
30.06.2023	125 898 102	3 128 734	2 744 325	384 409	123 153 777
31.07.2023	123 153 777	3 128 734	2 752 705	376 029	120 401 072
31.08.2023	120 401 072	3 128 734	2 761 109	367 625	117 639 963
30.09.2023	117 639 963	3 128 734	2 769 540	359 194	114 870 423
31.10.2023	114 870 423	3 128 734	2 777 996	350 738	112 092 426
30.11.2023	112 092 426	3 128 734	2 786 478	342 256	109 305 948
31.12.2023	109 305 948	3 128 734	2 794 987	333 747	106 510 961
31.01.2024	106 510 961	3 128 734	2 803 521	325 213	103 707 441
29.02.2024	103 707 441	3 128 734	2 812 081	316 653	100 895 360
31.03.2024	100 895 360	3 128 734	2 820 667	308 067	98 074 693

30.04.2024	98 074 693	3 128 734	2 829 279	299 455	95 245 414
31.05.2024	95 245 414	3 128 734	2 837 918	290 816	92 407 496
30.06.2024	92 407 496	3 128 734	2 846 583	282 151	89 560 913
31.07.2024	89 560 913	3 128 734	2 855 275	273 459	86 705 638
31.08.2024	86 705 638	3 128 734	2 863 993	264 741	83 841 645
30.09.2024	83 841 645	3 128 734	2 872 738	255 996	80 968 908
31.10.2024	80 968 908	3 128 734	2 881 509	247 225	78 087 399
30.11.2024	78 087 399	3 128 734	2 890 307	238 427	75 197 091
31.12.2024	75 197 091	3 128 734	2 899 132	229 602	72 297 959
31.01.2025	72 297 959	3 128 734	2 907 984	220 750	69 389 975
28.02.2025	69 389 975	3 128 734	2 916 863	211 871	66 473 112
31.03.2025	66 473 112	3 128 734	2 925 769	202965	63 547 342
30.04.2025	63 547 342	3 128 734	2 934 703	194 031	60 612 639
31.05.2025	60 612 639	3 128 734	2 943 663	185 071	57 668 976
30.06.2025	57 668 976	3 128 734	2 952 651	176 083	54 716 325
31.07.2025	54 716 325	3 128 734	2 961 667	167067	51 754 658
31.08.2025	51 754 658	3 128 734	2 970 710	158 024	48 783 948
30.09.2025	48 783 948	3 128 734	2 979 780	148 954	45 804 168
31.10.2025	45 804 168	3 128 734	2 988 879	139 855	42 815 289
30.11.2025	42 815 289	3 128 734	2 998 005	130 729	39 817 284
31.12.2025	39 817 284	3 128 734	3 007 159	121575	36 810 126
31.01.2026	36 810 126	3 128 734	3 016 340	112 394	33 793 785
28.02.2026	33 793 785	3 128 734	3 025 550	103 184	30 768 235
31.03.2026	30 768 235	3 128 734	3 034 788	93 946	27 733 447
30.04.2026	27 733 447	3 128 734	3 044 055	84 679	24 689 392
31.05.2026	24 689 392	3 128 734	3 053 349	75 385	21 636 043
30.06.2026	21 636 043	3 128 734	3 062 672	66 062	18 573 371
31.07.2026	18 573 371	3 128 734	3 072 023	56 711	15 501 348
31.08.2026	15 501 348	3 128 734	3 081 403	47 331	12 419 945
30.09.2026	12 419 945	3 128 734	3 090 812	37 922	9 329 133
31.10.2026	9 329 133	3 128 734	3 100 249	28 485	6 228 884
30.11.2026	6 228 884	3 128 734	3 109 715	19 019	3 119 169
31.12.2026	3 119 169	3 128 734	3 119 169	9 524	0

Celkem	x	300 358 464	260 000 000	40 358 422	x
---------------	----------	--------------------	--------------------	-------------------	----------

**PŘÍLOHA P IV: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ FINANČNÍHO
LEASINGU OD UNICREDIT BANK V KČ**

Datum	Splátka	Daňová úspora	Výpočet CF
01.01.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2018	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2019	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2020	1 398 718	265 756	1 132 962

01.07.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2020	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2021	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2022	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2023	1 398 718	265 756	1 132 962

01.04.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2023	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2024	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2025	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2025	1 398 718	265 756	1 132 962

01.01.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2026	1 398 718	265 756	1 132 962
01.01.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.02.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.03.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.04.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.05.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.06.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.07.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.08.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.09.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.10.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.11.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
01.12.2027	1 398 718	265 756	1 132 962
Celkem	167 846 160	31 890 720	135 955 440

**PŘÍLOHA P V: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ KORPORÁTNÍHO
ÚVĚRU U KOMERČNÍ BANKY V KČ**

Datum	PS úvěr	Anuita	Splacení úvěru	Úrok	KS úvěru
31.01.2019	260 000 000	2 854 056	2 016 856	837 200	257 983 144
28.02.2019	257 983 144	2 854 056	2 023 350	830 706	255 959 794
31.03.2019	255 959 794	2 854 056	2 029 865	824 191	253 929 928
30.04.2019	253 929 928	2 854 056	2 036 402	817 654	251 893 527
31.05.2019	251 893 527	2 854 056	2 042 959	811 097	249 850 568
30.06.2019	249 850 568	2 854 056	2 049 537	804 519	247 801 031
31.07.2019	247 801 031	2 854 056	2 056 137	797 919	245 744 894
31.08.2019	245 744 894	2 854 056	2 062 757	791 299	243 682 136
30.09.2019	243 682 136	2 854 056	2 069 400	784 656	241 612 737
31.10.2019	241 612 737	2 854 056	2 076 063	777 993	239 536 674
30.11.2019	239 536 674	2 854 056	2 082 748	771 308	237 453 926
31.12.2019	237 453 926	2 854 056	2 089 454	764 602	235 364 472
31.01.2020	235 364 472	2 854 056	2 096 182	757 874	233 268 289
29.02.2020	233 268 289	2 854 056	2 102 932	751 124	231 165 357
31.03.2020	231 165 357	2 854 056	2 109 704	744 352	229 055 654
30.04.2020	229 055 654	2 854 056	2 116 497	737 559	226 939 157
31.05.2020	226 939 157	2 854 056	2 123 312	730 744	224 815 845
30.06.2020	224 815 845	2 854 056	2 130 149	723 907	222 685 696
31.07.2020	222 685 696	2 854 056	2 137 008	717 048	220 548 688
31.08.2020	220 548 688	2 854 056	2 143 889	710 167	218 404 799
30.09.2020	218 404 799	2 854 056	2 150 793	703 263	216 254 006
31.10.2020	216 254 006	2 854 056	2 157 718	696 338	214 096 288
30.11.2020	214 096 288	2 854 056	2 164 666	689 390	211 931 622
31.12.2020	211 931 622	2 854 056	2 171 636	682 420	209 759 986
31.01.2021	209 759 986	2 854 056	2 178 629	675 427	207 581 357
28.02.2021	207 581 357	2 854 056	2 185 644	668 412	205 395 713
31.03.2021	205 395 713	2 854 056	2 192 682	661 374	203 203 031
30.04.2021	203 203 031	2 854 056	2 199 742	654 314	201 003 289
31.05.2021	201 003 289	2 854 056	2 206 825	647 231	198 796 464
30.06.2021	198 796 464	2 854 056	2 213 931	640 125	196 582 532

31.07.2021	196 582 532	2 854 056	2 221 060	632 996	194 361 472
31.08.2021	194 361 472	2 854 056	2 228 212	625 844	192 133 260
30.09.2021	192 133 260	2 854 056	2 235 387	618 669	189 897 873
31.10.2021	189 897 873	2 854 056	2 242 585	611 471	187 655 288
30.11.2021	187 655 288	2 854 056	2 249 806	604 250	185 405 482
31.12.2021	185 405 482	2 854 056	2 257 050	597 006	183 148 432
31.01.2022	183 148 432	2 854 056	2 264 318	589 738	180 884 114
28.02.2022	180 884 114	2 854 056	2 271 609	582 447	178 612 505
31.03.2022	178 612 505	2 854 056	2 278 924	575 132	176 333 581
30.04.2022	176 333 581	2 854 056	2 286 262	567 794	174 047 319
31.05.2022	174 047 319	2 854 056	2 293 624	560 432	171 753 695
30.06.2022	171 753 695	2 854 056	2 301 009	553 047	169 452 686
31.07.2022	169 452 686	2 854 056	2 308 418	545 638	167 144 268
31.08.2022	167 144 268	2 854 056	2 315 851	538 205	164 828 416
30.09.2022	164 828 416	2 854 056	2 323 308	530 748	162 505 108
31.10.2022	162 505 108	2 854 056	2 330 790	523 266	160 174 318
30.11.2022	160 174 318	2 854 056	2 338 295	515 761	157 836 024
31.12.2022	157 836 024	2 854 056	2 345 824	508 232	155 490 200
31.01.2023	155 490 200	2 854 056	2 353 378	500 678	153 136 822
28.02.2023	153 136 822	2 854 056	2 360 955	493 101	150 775 867
31.03.2023	150 775 867	2 854 056	2 368 558	485 498	148 407 309
30.04.2023	148 407 309	2 854 056	2 376 184	477 872	146 031 125
31.05.2023	146 031 125	2 854 056	2 383 836	470 220	143 647 289
30.06.2023	143 647 289	2 854 056	2 391 512	462 544	141 255 777
31.07.2023	141 255 777	2 854 056	2 399 212	454 844	138 856 565
31.08.2023	138 856 565	2 854 056	2 406 938	447 118	136 449 627
30.09.2023	136 449 627	2 854 056	2 414 688	439 368	134 034 939
31.10.2023	134 034 939	2 854 056	2 422 463	431 593	131 612 475
30.11.2023	131 612 475	2 854 056	2 430 264	423 792	129 182 211
31.12.2023	129 182 211	2 854 056	2 438 089	415 967	126 744 122
31.01.2024	126 744 122	2 854 056	2 445 940	408 116	124 298 182
29.02.2024	124 298 182	2 854 056	2 453 816	400 240	121 844 366
31.03.2024	121 844 366	2 854 056	2 461 717	392 339	119 382 649

30.04.2024	119 382 649	2 854 056	2 469 644	384 412	116 913 005
31.05.2024	116 913 005	2 854 056	2 477 596	376 460	114 435 409
30.06.2024	114 435 409	2 854 056	2 485 574	368 482	111 949 835
31.07.2024	111 949 835	2 854 056	2 493 578	360 478	109 456 258
31.08.2024	109 456 258	2 854 056	2 501 607	352 449	106 954 651
30.09.2024	106 954 651	2 854 056	2 509 662	344 394	104 444 989
31.10.2024	104 444 989	2 854 056	2 517 743	336 313	101 927 246
30.11.2024	101 927 246	2 854 056	2 525 850	328 206	99 401 395
31.12.2024	99 401 395	2 854 056	2 533 984	320 072	96 867 412
31.01.2025	96 867 412	2 854 056	2 542 143	311 913	94 325 269
28.02.2025	94 325 269	2 854 056	2 550 329	303 727	91 774 940
31.03.2025	91 774 940	2 854 056	2 558 541	295 515	89 216 399
30.04.2025	89 216 399	2 854 056	2 566 779	287 277	86 649 620
31.05.2025	86 649 620	2 854 056	2 575 044	279 012	84 074 576
30.06.2025	84 074 576	2 854 056	2 583 336	270 720	81 491 240
31.07.2025	81 491 240	2 854 056	2 591 654	262 402	78 899 586
31.08.2025	78 899 586	2 854 056	2 599 999	254 057	76 299 587
30.09.2025	76 299 587	2 854 056	2 608 371	245 685	73 691 215
31.10.2025	73 691 215	2 854 056	2 616 770	237 286	71 074 445
30.11.2025	71 074 445	2 854 056	2 625 196	228 860	68 449 249
31.12.2025	68 449 249	2 854 056	2 633 649	220 407	65 815 599
31.01.2026	65 815 599	2 854 056	2 642 130	211 926	63 173 470
28.02.2026	63 173 470	2 854 056	2 650 637	203 419	60 522 832
31.03.2026	60 522 832	2 854 056	2 659 172	194 884	57 863 660
30.04.2026	57 863 660	2 854 056	2 667 735	186 321	55 195 925
31.05.2026	55 195 925	2 854 056	2 676 325	177 731	52 519 600
30.06.2026	52 519 600	2 854 056	2 684 943	169 113	49 834 657
31.07.2026	49 834 657	2 854 056	2 693 588	160 468	47 141 068
31.08.2026	47 141 068	2 854 056	2 702 262	151 794	44 438 806
30.09.2026	44 438 806	2 854 056	2 710 963	143 093	41 727 843
31.10.2026	41 727 843	2 854 056	2 719 692	134 364	39 008 151
30.11.2026	39 008 151	2 854 056	2 728 450	125 606	36 279 701
31.12.2026	36 279 701	2 854 056	2 737 235	116 821	33 542 466

31.01.2027	33 542 466	2 854 056	2 746 049	108 007	30 796 417
28.02.2027	30 796 417	2 854 056	2 754 892	99 164	28 041 525
31.03.2027	28 041 525	2 854 056	2 763 762	90 294	25 277 763
30.04.2027	25 277 763	2 854 056	2 772 662	81 394	22 505 101
31.05.2027	22 505 101	2 854 056	2 781 590	72 466	19 723 512
30.06.2027	19 723 512	2 854 056	2 790 546	63 510	16 932 965
31.07.2027	16 932 965	2 854 056	2 799 532	54 524	14 133 434
31.08.2027	14 133 434	2 854 056	2 808 546	45 510	11 324 887
30.09.2027	11 324 887	2 854 056	2 817 590	36 466	8 507 297
31.10.2027	8 507 297	2 854 056	2 826 663	27 393	5 680 635
30.11.2027	5 680 635	2 854 056	2 835 764	18 292	2 844 870
31.12.2027	2 844 870	2 854 056	2 844 870	9 160	0
Celkem	x	308238048	260 000 000	48 238 023	X

**PŘÍLOHA P VI: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ FINANČNÍHO
LEASINGU U KOMERČNÍ BANKY V KČ**

Datum	Splátka	Daňová úspora	Výpočet CF
01.01.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2018	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2019	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2020	1 453 783	276 219	1 177 564

01.07.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2020	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2021	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2022	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2023	1 453 783	276 219	1 177 564

01.04.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2023	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2024	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2025	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2025	1 453 783	276 219	1 177 564

01.01.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2026	1 453 783	276 219	1 177 564
01.01.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.02.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.03.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.04.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.05.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.06.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.07.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.08.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.09.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.10.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.11.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
01.12.2027	1 453 783	276 219	1 177 564
Celkem	174 453 960	33 146 280	141 307 680