

Projekt financování investičního záměru společnosti XY s.r.o.

Bc. Lenka Slovákova

Diplomová práce
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lenka SLOVÁKOVÁ, DiS.**
Osobní číslo: **M10582**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt financování investičního záměru společnosti XY s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

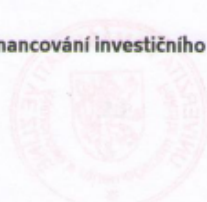
I. Teoretická část

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

II. Praktická část

- Za pomoci vybraných nástrojů finanční analýzy zhodnoťte vývoj finanční situace podniku.
- Charakterizujte investiční záměr společnosti s ohledem na dostupné možnosti financování.
- Zpracujte projekt financování investičního záměru a zhodnoťte nejvýhodnější variantu.

Závěr



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

Seznam odborné literatury:

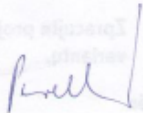
FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
KISLINGEROVÁ, Eva et al. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
DLUHOŠOVÁ, Dana et al. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86929-01-9.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Aleš Skopalík, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání diplomové práce: **26. března 2012**
Termín odevzdání diplomové práce: **2. května 2012**

Ve Zlíně dne 26. března 2012


prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním diplomové 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 obhajoby¹;
- diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou diplomovou 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. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlášení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

² 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, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezahrnuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, ušije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

³ 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, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem diplomovou práci zpracovala samostatně a použité informační zdroje jsem citovala;
- odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 2.5.2012

.....
Štoraková

⁴ 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, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, máte autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédá k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem této práce je analýza finančních výkazů, výběr nejvhodnější varianty financování investičního záměru a zhodnocení jeho efektivnosti.

Teoretická část je zaměřena na charakteristiku investic, možnosti a zdroje financování včetně metod hodnocení jejich efektivnosti, na problematiku finanční analýzy a vybrané finanční ukazatele.

V praktické části je na základě finančních výkazů zpracována finanční analýza společnosti XY s.r.o. Následně je provedeno celkové zhodnocení finanční situace, na něž pak navazuje investiční záměr. Jeho cílem je zvolit nejvhodnější variantu financování investice a při zvoleném způsobu financování zhodnotit efektivnost.

Klíčová slova: investiční záměr, finanční analýza, finanční ukazatele, úvěr, úroková sazba, čistá současná hodnota.

ABSTRACT

The aim of this thesis is to analyze financial statements, search the best way how to finance investment intention and evaluate its effectiveness.

The theoretical part is focused on the characteristic of investment possibilities, sources of their financing including methods of evaluating effectiveness, financial analysis and its indicators.

The practical part analyses a specific company based on financial statements. Subsequently an overall assessment of the financial situation, which is followed by an investment intention. Its aim is to search the best options for financing and evaluate its effectiveness.

Keywords: investment project, financial analysis, financial indicators, loan, interest rate, net present value.

Ráda bych poděkovala vedoucímu mé diplomové práce Ing. Aleši Skopalíkovi, Ph.D. za odborné vedení, cenné připomínky, podněty a laskavost v průběhu zpracování mé diplomové práce.

Rovněž tímto děkuji společnosti XY s.r.o. za jejich ochotu, vstřícnost, za poskytnutí interních materiálů a všech potřebných informací nezbytných pro zpracování této práce.

Tímto také velmi děkuji mé rodině, za jejich trpělivost a velkou podporu.

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

Najít správný směr mezi opatrností a odvahou je to největší umění.

Tomáš Baťa

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	12
1.1 INVESTICE	12
1.1.1 Investiční strategie podniku	13
1.1.2 Specifika investičního rozhodování a dlouhodobého financování.....	14
1.1.3 Klasifikace investic a investičních projektů.....	15
1.1.4 Kritéria investičních projektů.....	16
1.2 CHARAKTERISTIKA PENĚŽNÍCH TOKŮ Z INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	16
1.2.1 Kapitálové výdaje.....	17
1.2.2 Peněžní příjmy z investičních projektů	18
1.3 NÁKLADY KAPITÁLU	19
1.3.1 Náklady na cizí kapitál	19
1.3.2 Náklady na vlastní kapitál	19
1.3.3 Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)	20
1.4 EKONOMICKÉ METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI PROJEKTŮ	21
1.4.1 Rentabilita kapitálu	21
1.4.2 Doba úhrady	21
1.4.3 Kritéria založená na diskontování.....	22
2 MOŽNOSTI A ZDROJE FINANCOVÁNÍ	25
2.1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	25
2.1.1 Interní zdroje	25
2.1.2 Externí zdroje	27
3 SWOT ANALÝZA	29
4 FINANČNÍ ANALÝZA	30
4.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	30
4.2 ZDROJE INFORMACÍ	31
4.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	31
4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	31
4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	32
4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	32
4.3.3.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury	32
4.3.3.2 Analýza rentability.....	33
4.3.3.3 Analýza likvidity.....	34
4.3.3.4 Analýza aktivity	35
4.3.4 Analýza soustav ukazatelů	36
4.3.5 Bankrotní a bonitní indikátory	36
4.3.5.1 Altmanovo Z-skóre	37
4.3.5.2 Index IN05 Index důvěryhodnosti českého podniku	37
II PRAKTICKÁ ČÁST	39
5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	40
5.1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	41
6 SWOT ANALÝZA	43

7	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY S. R. O.	44
7.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	44
7.1.1	Analýza rozvahy	44
7.1.1.1	Analýza aktiv	44
7.1.1.2	Analýza pasiv	47
7.1.2	Analýza výkazu zisku a ztráty	49
7.1.3	Analýza Cash flow	54
7.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	55
7.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	56
7.3.1	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury	56
7.3.2	Analýza rentability	58
7.3.3	Analýza likvidity	60
7.3.4	Analýza aktivity	62
7.3.5	Další ukazatele	63
7.4	SOUSTAVA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	64
7.5	BANKROTNÍ A BONITNÍ INDIKÁTORY	65
7.5.1	Altmanovo Z-skóre	66
7.5.2	Index IN05	67
7.6	ZÁVĚREČNÉ VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY	68
8	INVESTIČNÍ ZÁMĚR	69
8.1	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	69
8.1.1	Předpokládané investiční náklady na financování	71
8.1.2	Kritéria pro výběr nejvhodnější varianty financování	71
8.1.3	Peněžní toky projektu	72
8.2	VARIANTY FINANCOVÁNÍ	74
8.2.1	Bonita klienta	75
8.2.2	Bankovní úvěr	75
8.2.2.1	Úvěr od VOLKSKBANK CZ, a.s.	76
8.2.2.2	Úvěr od GE MONEY Bank, a.s.	79
8.2.2.3	Úvěr od ČSOB a.s.	81
8.3	VOLBA NEJVÝHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ	84
8.3.1	Hodnocení efektivity investice	85
8.3.1.1	Čistá současná hodnota (NPV)	85
8.3.1.2	Vnitřní výnosové procento (IRR)	88
8.3.1.3	Doba návratnosti investičního projektu	89
8.4	RIZIKA INVESTICE	90
	ZÁVĚR	92
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	94
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	97
	SEZNAM OBRÁZKŮ	98
	SEZNAM TABULEK	99
	SEZNAM GRAFŮ	101
	SEZNAM PŘÍLOH	102

ÚVOD

Současná doba přináší podnikům velké množství příležitostí jak zvyšovat konkurenceschopnost nebo jak maximalizovat hodnotu podniku. Je pouze na každém z nich, jakou cestu zvolí, jakým způsobem toho dosáhne a jak velké bude toto úsilí. Jedna z možností je investice do dlouhodobého majetku. Protože se ale může jednat o dlouhodobou investici, je nezbytné vycházet i z kvalitního finančního řízení, při kterém je nutné počítat jak s možnými riziky, tak s faktorem času, protože samotná efektivnost ovlivňuje podnik zpravidla po dlouhé období. Proto by měl každý podnik, než takovou investici zrealizuje, mít zpracovaný investiční záměr. I tak je nutné investiční záměr považovat za rizikový projekt, protože ani ten nejlépe zpracovaný záměr ještě neznamená, že bude projekt úspěšný. Je proto opravdu nezbytné dbát na to, aby byl proveden důkladně tak, aby zvýšil naději na úspěch, přinesl minimálně očekávané výsledky a podstatně snížil nebezpečí neúspěchu, který by mohl vážně ohrozit finanční stabilitu nebo dokonce jeho existenci. Samotné zpracování investičního záměru je poměrně náročnou záležitostí nejen z časového, ale i finančního hlediska. Vzhledem k příležitosti, která se naskytla společnosti XY s.r.o., tedy možnost realizovat nákup nemovitosti, pojala jsem toto i jako velkou příležitost pro mě samotnou, vypracovat jakým způsobem bude tento investiční záměr financován a zda bude pořízení této investice pro tuto společnost efektivní.

Mým úkolem je vycházet z teoretické části, kde se budu zabývat problematikou investičních projektů a možnostmi, jak tyto projekty financovat. Nezbytnou součástí bude rovněž teoretické pojetí finanční analýzy a vybrané finanční ukazatele, ze kterých budu vycházet v praktické části této práce. V úvodu praktické části však začnu prvně charakteristikou společnosti. Následně je mým úkolem zpracovat finanční analýzu a vyhodnotit finanční situaci této společnosti. Na základě této analýzy poté zhodnotit, zda je společnost dostatečně zdravým a prosperujícím podnikem zejména proto, že pro realizaci svého záměru společnost využije nejen vlastních zdrojů, ale rovněž bude nezbytné využít financování ze zdrojů cizích, pro jejichž získání je právě finanční situace podniku důležitým kritériem. Poslední a důležitou částí mé práce bude výběr nejvhodnější varianty financování a pomocí vybraných metod efektivnosti investičních projektů zvolenou variantu financování zhodnotit.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Investiční rozhodování patří mezi nejvýznamnější druhy manažerských rozhodnutí. Význam rozhodnutí spočívá hlavně v důsledcích, které působí dlouhodobě a se značnou setrvačností podniku a také tím, že jsou vynakládány velké objemy zdrojů, s čímž je spojeno nebezpečí značných ztrát. Rozhodování o přijetí nebo naopak zamítnutí investičních projektů dlouhodobě ovlivňuje nejen budoucí vývoj, ale i prosperitu a další podnikovou existenci. Nesprávně zaměřená a neefektivní investice tak může způsobit nemalé finanční problémy a ztrátu konkurenceschopnosti na trhu.

Při dlouhodobých strategických investičních a finančních rozhodnutích se musí počítat jak s interními faktory spojenými s vnitropodnikovými procesy, tak také s externími faktory, které působí na podnik z okolí. Budoucí vývoj nelze s určitostí předvídat a konkrétní scénář závisí na řadě náhodných realizací neurčitých faktorů nebo okolností, proto tato dlouhodobá strategická rozhodnutí probíhají v podmínkách rizika a nejistoty. Rozhodování o realizaci různých investičních projektů a záměrů je součástí dlouhodobého strategického rozhodování, vycházejícího ze strategických cílů podniku. Hlavním dlouhodobým cílem podniku je zvyšování hodnoty podniku, ke které může významně přispět kvalitní a úspěšná realizace investic (Dluhošová et al, 2010, s. 128).

1.1 Investice

Podnikové investice lze charakterizovat jako jednorázové (krátkodobě) vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího časového období. Investice by měly být realizovány podle investičního plánu podniku, který vychází ze strategického podnikového plánu tak, aby se podílely na plnění cílů podniku. A protože dominantní postavení mezi cíli podniku má maximalizace hodnoty, musí tomuto cíli být podřízena i kritéria výběru nejlepších investičních možností (Kislingerová 2007, s. 263).

Investice můžeme chápat dvojím způsobem:

- investiční činnost je ve veřejném i soukromém sektoru zaměřena především na obnovu a rozšíření hmotného a nehmotného majetku;
- investování chápeme i jako pořízení takového aktiva, které v budoucnosti přinese svému vlastníkovvi určitý ekonomický prospěch.

Výdaje slouží k pořízení určitého aktiva. Toto aktivum pak svému vlastníkovi přinese penězi vyjádřitelný prospěch, a to:

- **přímo**, tj. ve formě *zhodnocení investice* (nárůstem ceny dosažitelné při prodeji), což jsou např. nemovitosti či starožitnosti, nebo jakákoliv jiná komodita, nebo ve formě *výnosů*, které poplynou z vlastnictví investice (dividendy, nájemné, úroky, jiné příjmy) nebo instrumenty peněžního trhu (vklady, akcie, dluhopisy), ale i nemovitosti, práva duševního vlastnictví atd.;
- **nepřímo**, např. jako *synergický efekt* (úspora nákladů, růst zisku, zvýšení obratu, obsazení nového segmentu trhu), např. získání majetkových účastí, fúze apod., či jako *konkurenční výhoda* (pořízením nové technologie či know-how, získání trhu např. odkoupením databáze klientů) (Smejkal, Rais, 2003, s. 198).

1.1.1 Investiční strategie podniku

K tomu, aby bylo dosaženo stanovených investičních cílů, je nezbytné zvolit vhodný postup, který nazýváme investiční strategií. Respektováním základního cíle a dílčích finančních cílů podniku pro investory, znamená posouzení investiční příležitosti s přihlédnutím k očekávanému výnosu investice, očekávanému riziku investice a očekávanému důsledku na likviditu podniku. Podle toho, který z těchto faktorů investor preferuje, je klasifikace investičních strategií následující:

Z hlediska postoje k riziku

- *Konzervativní strategie* – je specifická averzí k riziku. Riziko odchylek od požadovaného výnosu investice je sice nízké, ale současně poskytuje nízké výnosy.
- *Agresivní strategie* - preferovány jsou investice s vysokým rizikem, které přináší nadprůměrné zhodnocení.

Z hlediska růstu tržní hodnoty podniku

- *Strategie maximálních ročních příjmů z investice* – tento typ je vhodný pro období s nízkou inflací. Preferovány jsou investice, ze kterých plynou vysoké roční příjmy, nehledí se ale na uchování její hodnoty do budoucna.

- *Strategie růstu hodnoty investice* – preferovány jsou investice, u kterých se předpokládá, že budou až v budoucnu dobře zhodnoceny. Tento typ je vhodný v době, kdy je vysoká inflace, díky které se zvyšuje hodnota majetku.
- *Strategie růstu hodnoty investice spojená s maximálními ročními příjmy* – investice, u nichž se očekává, že přinesou jak růst její hodnoty v budoucnu, tak maximální roční výnos.

Z hlediska očekávaných změn v průběhu míry inflace

- *Strategie maximální likvidity investic* – investice upřednostňované v době, kdy mají podniky potíže s likviditou. Popředím zájmu je proto snadná přeměna na hotovost.

Podmínky, za kterých je investice plánována nebo již realizována se mohou měnit. Vedení podniku by tak mělo být připraveno použít více investičních strategií, díky nimž pak může pružně reagovat (Bohanesová, 2007, s. 82-83).

1.1.2 Specifika investičního rozhodování a dlouhodobého financování

Valach (2005, s. 29) charakterizuje investiční činnost a její financování podnikem (na rozdíl od běžné provozní činnosti a jejího financování) několika významnými specifiky:

- rozhoduje se v dlouhodobém časovém horizontu;
- dlouhodobý časový horizont se sebou nese větší možnost rizika;
- jde často o kapitálově náročné operace;
- investiční činnost je velmi náročná na časovou a věcnou koordinaci různých účastníků investičního procesu;
- investování těsně souvisí s aplikací nových technologií a nových výrobků;
- některé investice mají závažné důsledky na infrastrukturu, ekologii, apod.

Na používané metody rozhodování a financování kladou tato specifika různé požadavky, jako je důsledné respektování času a časové hodnoty peněz, respektování rizika, které vyplývá z dlouhodobosti investic a nejistoty peněžních toků investičních projektů, uvažovat variantně s různými faktory, které projekt a financování ovlivňují.

1.1.3 Klasifikace investic a investičních projektů

Z důvodu volby metody hodnocení efektivnosti investic a stanovení řídicí úrovně v podniku, která o investici rozhoduje, se investiční projekty rozdělují do několika skupin. Typ projektu tedy předurčuje volbu ekonomického kritéria hodnocení (Dluhošová et al, 2010, s. 129).

Z hlediska typu pořizovaných aktiv:

- *hmotné* – vytvářející nebo rozšiřující výrobní kapacitu podniku, jde o výstavbu nebo pořízení budov, pozemků, výrobního zařízení, dopravních prostředků;
- *nehmotné* – nákup know-how, licencí, autorských práv, software;
- *finanční* – nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do investičních a jiných společností.

Podle vztahu k rozvoji podniku:

- *rozvojové* – zvyšují stávající schopnost podniku produkovat nebo prodávat podnikové produkty;
- *obnovovací* – nahrazují zastaralá zařízení;
- *regulatorní* – podniky je musí realizovat, aby mohly dále fungovat, např. opatření ke zvýšení bezpečnosti práce, ochrany majetku nebo v rámci ekologických opatření.

Podle věcné náplně:

- *investiční projekty* – cílem je pořízení nebo technické zhodnocení hmotného statku, např. pořízení výrobního zařízení;
- *projekty typu „nový produkt“* – komplex aktivit, jejichž výstupem je prodej nového výrobku nebo služby, např. výzkum, vývoj, zajištění produkce;
- *organizační změna* – výsledkem projektu je změna nebo restrukturalizace podniku nebo jeho části.

Podle rozsahu:

- *projekty na zelené louce* – založení nového podniku nebo rozšíření podniku ve formě výstavby nového provozního komplexu;
- *projekty v zavedeném podniku* – projekty jsou realizovány v již existujícím podniku a je u nich nutné brát v úvahu souvislosti a vazby na již existující trhy, dodavatele (Dluhošová et al, 2010, s. 129-130; Landa, 2007, s. 86).

1.1.4 Kritéria investičních projektů

Investice může být výhodná pouze tehdy, pokud přebytek peněžních příjmů bude vyšší nad výdaji, čímž uhradí amortizaci a přiměřené zúročení vloženého kapitálu. Cílem každého investičního projektu by tedy mělo být zajištění rentability plánované investice. Jestliže podnik provede věcnou investici na úkor své likvidity, pak musí zajistit návratnost peněžních prostředků spojených s pořízením. Protože investice přináší vyšší riziko než vypůjčení potřebných financí, tak investor od této investice očekává peněžní výnos, který bude vyšší než samotný úrok za toto „zapůjčení“. *Výnosnost, riziko a likvidita* jsou tedy hlavními faktory, podle kterých porovnáváme investice a na základě těchto faktorů volíme jejich optimální kombinaci. Jednoduše řečeno, investor by měl v reálné situaci vybrat takovou investiční příležitost, která mu při únosné míře rizika a udržení dostatečné likvidity, přinese požadovanou míru výnosnosti (Máče Miroslav, 2006, s. 10).

1.2 Charakteristika peněžních toků z investičních projektů

Moderní metody hodnocení efektivnosti investičních projektů se opírají o prognózu cash flow z investičního projektu. Tyto peněžní toky představují peněžní příjmy a kapitálové výdaje, které jsou vyvolány samotným projektem během doby jeho pořízení, životnosti a likvidace. Při přípravě a rozhodování o výběru investičních projektů se jedná o očekávané peněžní toky, které jsou naplánovány a o skutečně dosažené peněžní toky při hodnocení fungujícího projektu (Valach, 2005, s. 58).

1.2.1 Kapitálové výdaje

Představují veškeré peněžní výdaje většího rozsahu, u kterých se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového období. U dlouhodobého majetku by měly kapitálové výdaje obsahovat:

- *výdaje na pořízení majetku* – v případě dlouhodobého hmotného majetku se jedná např. o položky tvořící výdaje na pozemek pro stavbu, výdaje na přípravu a celkové zabezpečení výstavby, výdaje na realizaci stavební a strojní části projektu, zapracování nových pracovníků vyvolaných projektem, náklady na montáž zařízení a strojů apod.); u dlouhodobého nehmotného majetku pak zejména zřizovací výdaje, výdaje na nákup software, výdaje na získání průmyslových práv nebo patentů;
- *výdaje na trvalý přírůstek oběžného majetku (čistého pracovního kapitálu) vyvolaný novou investicí* – realizace projektu sebou nese i vynaložení prostředků, které budou dlouhodobě vázány v oběžném majetku tj. v podobě zásob, krátkodobém finančním majetku nebo pohledávkách snížených o vyvolaný růst krátkodobých závazků.

Výdaje na pořízení majetku by dále měly být upraveny o *příjmy z prodeje existujícího dlouhodobého majetku*, který se novým majetkem nahrazuje a o *daňové efekty*, které jsou spojeny s prodejem stávajícího nahrazovaného majetku.

Kapitálový výdaj lze vyjádřit:

$$K = I + O - P \pm D \quad (1)$$

kde:

K = kapitálový výdaj;

I = výdaj na pořízení dlouhodobého majetku;

O = výdaj na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu;

P = příjem z prodeje existujícího nahrazovaného dlouhodobého majetku;

D = daňové efekty (kladné či záporné) (Valach, 2005, s. 58-64).

1.2.2 Peněžní příjmy z investičních projektů

Oproti kapitálovým výdajům je identifikace očekávaných peněžních příjmů z investičního projektu mnohem složitější. Důvodem je, že doba životnosti investičního projektu je mnohem delší než je doba jeho pořízení, čili prohlubuje se zde vliv faktoru času.

Za roční peněžní příjmy z investičního projektu během doby jeho životnosti je považován:

- *zisk po zdanění*, který projekt každý rok přinese – je odvozen od očekávaného přírůstku tržeb v důsledku investování sníženého o očekávaný přírůstek provozních nákladů v důsledku investování;
- *roční odpisy*;
- *změny čistého pracovního kapitálu* spojeného s investičním projektem v průběhu životnosti;
- *příjem z prodeje dlouhodobého majetku* koncem životnosti, upravený o daň.

Očekávané peněžní toky z projektu by neměly být snižovány o úrokové platby, které jsou s financováním projektu spojeny, tzn., do provozních nákladů nemají být zahrnovány placené úroky z úvěru nebo jiných forem cizího kapitálu s projektem spojených.

Peněžní příjmy z investičního projektu lze vyjádřit

$$P = Z + A + O + P_M + D \quad (2)$$

kde:

P = celkový roční peněžní příjem z investičního projektu;

Z = roční přírůstek zisku po zdanění, který investice přinese (bez úroků z úvěru);

A = přírůstek ročních odpisů v důsledku investice;

O = změna ČPK v důsledku investování během doby životnosti;

P_M = příjem z prodeje dlouhodobého majetku koncem životnosti;

D = daňový efekt z prodeje dlouhodobého majetku koncem životnosti;

Peněžní příjmy, které jsou v jednotlivých letech získány, se musí nakonec diskontovat na jejich současnou hodnotu (Valach, 2005, s. 65).

1.3 Náklady kapitálu

Náklady kapitálu představují náklady financování podniku, které tvoří určitou hranici, stanovující nejmenší přípustný výnos dané investice.

1.3.1 Náklady na cizí kapitál

Náklady cizího kapitálu představují výnos požadovaný věřiteli (investory). Skutečné náklady na cizí kapitál jsou takové náklady, které zohledňují daně a náklady spojené s případnou emisí cenných papírů. Pro náklady cizího kapitálu platí:

$$N_{CK} = i \times (1-t) \quad (3)$$

kde:

N_{CK} = náklady cizího kapitálu v %;

i = úrok z úvěru (obligací) v %;

T = daňová sazba (Pavelková a Knápková, 2008a, s. 154-155).

1.3.2 Náklady na vlastní kapitál

Náklady na VK jsou dány výnosovým očekáváním investorů. Jejich požadovaný výnos je určen alternativním výnosem stejně rizikové investice. Způsobů k vyjádření nákladů na vlastní kapitál je několik, z nichž uvádím např.:

Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)

Nývltová a Marinič (2010) uvádí, že předpokladem modelu CAPM je, že výnos každé investiční příležitosti lze vyjádřit v lineárním vztahu k výnosu a riziku trhu jako celku, který je měřen rizikovým koeficientem β . Pro výpočet lze použít vztah:

$$N_{VK} = \dot{U}BV + \beta \times (VKT - \dot{U}BV) \quad (4)$$

kde:

β = koeficient vyjadřující relativní rizikovost určitého podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu;

VKT = průměrná výnosnost kapitálového trhu;

$VKT - \acute{U}BV =$ riziková prémie kapitálového trhu.

V případě užití tohoto modelu musíme být schopni určit bezrizikovou úrokovou míru, rizikovou prémii a výši β (Knápková a Pavelková, 2010, s. 157).

Stavebnicový model

Principem této metody je přiřítání přírážek k bezrizikovému výnosu.

$$N_{VK} = \acute{U}BV + r_o + r_f + r_l \quad (5)$$

kde:

$\acute{U}BV$ = bezrizikový výnos;

r_o = přírážka za obchodní riziko;

r_f = přírážka za finanční riziko;

r_l = přírážka za sníženou likviditu (Pavelková a Knápková, 2008a, s.158).

Další způsob, jak lze náklady na vlastní kapitál určit, je na základě *průměrné rentability*, na základě *analýzy rizika* nebo *odvozením z nákladů na cizí kapitál*, dále dle *modelu arbitrážního oceňování* nebo *model P/E*.

1.3.3 Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)

Jelikož podniky udržují svůj celkový kapitál v různých formách, tj. např. v podobě nerozděleného zisku, akciového kapitálu nebo ve formě dluhů, jsou náklady na tento kapitál ovlivněny jak příslušnými náklady na získání jednotlivých druhů kapitálu, tak jejich jednotlivým podílem na celkovém kapitálu (Valach, 2005, s. 277).

$$WACC = N_{CK} \times (1-T) \times \frac{CK}{C} + N_{VK} \times \frac{VK}{C} \quad (6)$$

kde:

N_{CK} = náklady na cizí kapitál;

T = daňová sazba;

C = tržní hodnota celkového kapitálu;

CK = tržní hodnota úročeného cizího kapitálu;

VK = tržní hodnota vlastního kapitálu;

N_{VK} = náklady na vlastní kapitál.

1.4 Ekonomické metody hodnocení efektivity projektů

Pro hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů Fotr a Souček (2011) uvádí jako nejčastěji používaná následující kritéria

- Rentabilita kapitálu
- Doba úhrady nebo doba návratnosti
- Kritéria založená na diskontování

1.4.1 Rentabilita kapitálu

Ukazatele rentability měří výnosnost kapitálu užitého k financování projektu poměním zisku projektu k vloženým prostředkům. Mezi nejčastěji užívané patří rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita celkového kapitálu neboli rentabilita aktiv (ROA), rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROI) nebo účetní rentabilita projektu. Tyto ukazatele mohou být v některých případech nástrojem k rychlému posouzení výhodnosti projektů, zejména s krátkou životností (Fotr a Souček, 2011, s. 69).

1.4.2 Doba úhrady

Doba úhrady představuje dobu potřebnou pro úhradu celkových investičních nákladů projektu budoucími příjmy. Investorovi se tedy za dobu úhrady vrátí investované prostředky. Hlavní předností tohoto ukazatele je jednoduchost a srozumitelnost propočtu, což je výhodné při komunikaci mezi složkami firmy či pracovníky, kteří se podílí na přípravě projektu. Naopak nevýhodou je, že ignoruje časový průběh peněžního toku v rámci úhrady, ignoruje příjmy projektu po době úhrady, zdůrazňuje rychlou finanční návratnost projektů s tendencí k odmítání dlouhodobých projektů a přijímání příliš mnoha projektů krátkodobých, dále doba úhrady nerespektuje riziko projektu ani faktor času (Fotr a Souček, 2011, s. 70-72).

1.4.3 Kritéria založená na diskontování

Pojetí časové hodnoty peněz

Zahrnuje index rentability, čistou současnou hodnotu a vnitřní výnosové procento. Tyto kritéria vylučují nedostatky doby úhrady spojené s tzv. časovou hodnotou peněz. Mezi faktory, které působí odlišně na časovou hodnotu peněz, patří *nejistota budoucích příjmů*, kdy každé příjmy časově bližší jsou více jisté, než příjmy časově vzdálenější, dále *inflace*, která úměrně s časem postupně znehodnocuje kupní sílu peněžní jednotky a v neposlední řadě pak *oportunitní náklady*. Z důvodu odlišné časové hodnoty peněz není možno sčítat příjmy a výdaje realizované v různých časových obdobích. Přepočtení je nutný provést ke stejnému okamžiku, zpravidla k zahájení projektu. Proces tohoto přepočtu je charakterizován jako diskontování, výsledné přepočtené hodnoty pak jako jejich současné hodnoty (Fotr a Souček, 2011, s.c73).

Čistá současná hodnota (Net Present Value – NPV)

Valach (2005) čistou současnou hodnotu charakterizuje jako dynamickou metodu vyhodnocování efektivnosti investičních projektů, která za efekt z investice považuje peněžní příjem z projektu, jehož základ je tvořen očekávaným ziskem po zdanění, odpisy, případně dalšími příjmy. ČSH tedy představuje rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investičního projektu a kapitálovým výdajem. Vztah pro výpočet je uveden níže.

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF}{(1+i)^t} - KV \quad (7)$$

kde:

CF_t = peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech životnosti investice;

K = kapitálový výdaj spojený s investicí;

n = doba životnosti investice;

i = diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice.

Projekt, jehož čistá současná hodnota je kladná, čili očekávaná výnosnost je vyšší než požadovaná výnosnost daná diskontní sazbou, hodnotu podniku zvyšuje. Naopak, je-li tato hodnota záporná, hodnotu podniku snižuje. Platí tedy, že čím je čistá hodnota vyšší, tím je projekt výhodnější. Projekty, jejichž hodnota je rovna nule, se považují za neutrální, jelikož hodnotu podniku ani nesnižují, ani nezvyšují. Jejich požadovaná výnosnost je rovna

výnosnosti očekávané. Čistá současná hodnota je tedy základním kritériem pro rozhodování o zamítnutí či přijetí projektu (Fotr a Souček, 2011, s. 76).

Index rentability

Dle Hrdého a Horové (2009) se index rentability doporučuje používat u investičních projektů s omezenými zdroji financování, kdy není možné přijmout všechny projekty, přestože mají kladnou současnou hodnotu. Index rentability představuje podíl diskontovaných peněžních příjmů z investice a jednorázových (diskontovaných) kapitálových výdajů. Tento ukazatel uvažuje s faktorem času a peněžní příjem se považuje za efekt z investice. Jestliže je hodnota indexu ziskovosti větší než 1, investiční projekt je považován za přijatelný.

Vnitřní výnosové procento (Internal Rate Return – IRR)

Vnitřní výnosové procento je taková úroková míra, při které se současná hodnota peněžních příjmů z investice rovná kapitálovým výdajům a současná hodnota je rovna nule. Podle tohoto kritéria se za přijatelné považují ty projekty, jejichž vnitřní výnosové procento je vyšší, než je minimální požadovaná výnosnost investice. Požadovaná výnosnost je většinou odvozována od výnosnosti dosahované na kapitálovém trhu nebo od průměrných nákladů kapitálu podniku (Hrdý a Horová, 2009, s. 94).

Podle Pavelkové a Knápkové (2009), můžeme výpočet IRR provést následovně:

Vypočítáme čistou současnou hodnotu při zvolené diskontní sazbě. V případě, že je NPV kladná, zvolíme si vyšší diskontní sazbu a NPV vypočítáme znovu. Pokud je nová NPV záporná, využijeme pro výpočet IRR následující vztah

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} (i_V - i_N) \quad (8)$$

kde:

i_N = diskontní sazba, při níž NPV je kladná (NPV_N);

i_V = diskontní sazba, při níž je NPV záporná.

Ve finančním managementu existuje několik dalších metod pro hodnocení efektivnosti investičních projektů, např. *metoda průměrných ročních nákladů*, *metoda diskontovaných nákladů* nebo *průměrná výnosnost investice*. Jednotlivé metody se liší, stejně jako metody výše uvedené, technikami výpočtu a především tím, zda respektují faktor času či nikoliv.

Ty, které k faktoru času přihlíží, jsou *statické metody*. Naopak ty, které k faktoru času nepřihlíží, jsou *metody dynamické*.

Jiným hlediskem pro třídění metod může být pojetí efektů z investic, tedy metod, u nichž je kritériem hodnocení úspora nákladů, vykazovaný zisk nebo kde kritérium hodnocení představuje peněžní tok z investic (Pavelková a Knápková, 2008a, s. 135).

2 MOŽNOSTI A ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Podle Fotra a Součka (2011, s. 44) lze financování podnikových investic charakterizovat jako činnost, která se zabývá získáváním finančních zdrojů (kapitálu a peněz) pro založení, chod a rozvoj podniku, a to v potřebném objemu, struktuře a čase, při optimálních nákladech na jejich pořízení a s definovanou cenou za jejich používání (cena kapitálu, WACC). Financování investic se zabývá soustředováním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu reálných podnikových investic.

2.1 Zdroje financování

Z hlediska finančního řízení je nezbytné před samotnou realizací každého projektu učinit investiční a finanční rozhodnutí. Investiční rozhodnutí podává odpověď na otázku, zda do projektu investovat a zda je projekt dostatečně efektivní. V případě, že je projekt přijat, následuje rozhodnutí finanční, jehož cílem je identifikovat zdroje financování, finanční zajištění, aby byl projekt v čase stabilní a vynaložené náklady na kapitál optimální (Dluhošová, 2010, s. 134).

Přitom by se mělo vycházet ze zlatého pravidla financování, tzn. dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji, jelikož by se jinak mohl podnik dostat do finanční tísně. Krátkodobý majetek by měl být financován z cizích krátkodobých zdrojů.

2.1.1 Interní zdroje

Interní zdroje představují zdroje, které podnik získal svou podnikatelskou činností. Financování interními zdroji je tedy možné pouze u existujících podniků, nikoli podniků začínajících. Tyto zdroje tvoří nerozdělený zisk, odpisy a rezervy. Souhrnně lze financování investic pomocí těchto zdrojů definovat jako *samofinancování*.

Nerozdělený zisk

Obecně lze nerozdělený zisk charakterizovat, jako tu část hospodářského výsledku po zdanění, která není použita na výplatu dividend ani na tvorbu fondů ze zisku, obecně řečeno není použita na jiný účel. Nerozdělený zisk vystupuje v bilanci podniku jako součást vlastního kapitálu. Jeho podíl na celkovém kapitálu zpravidla nebývá vysoký, podíl na financování (tj. na přírůstku majetku), případně podíl na přírůstku kapitálu v průběhu roku

bývá mnohem vyšší. Na výši nerozděleného zisku mají rozhodující vliv hlavně *zisk běžného roku, daň ze zisku, vyplacené dividendy akcionářům* nebo *tvorba rezervních fondů ze zisku*. Zisk běžného roku vyjadřuje v syntetické podobě účelnost a hospodárnost celkové činnosti podniku, v porovnání s vloženým kapitálem z něj vyplývá efektivnost podnikové činnosti. Z hlediska financování podnikových potřeb je důležitá přeměna účetně vykazovaného zisku na peněžní prostředky, i když sám o sobě však nestačí. Je totiž nutné zajistit, aby bylo po úhradě podnikových závazků uskutečňováno inkaso plateb od odběratelů. Podniky totiž mohou vykazovat zisk běžného roku, ale přitom to neznamená, že disponují odpovídajícími peněžními prostředky na financování svého rozvoje (Valach, 2005, s. 326-327).

Odpisy

Odpisy představují peněžní vyjádření opotřebení dlouhodobého majetku za určité období. Je to taková část ceny, která je po dobu životnosti majetku přenášena do provozních nákladů podniku. Odpisy jsou výdajově neúčinnou položkou. Hodnota odpisů je přenášena do ceny produkce, která je hrazena zákazníky, čímž je podnik získává zpět inkasem tržeb. Z tohoto důvodu jsou odpisy součástí peněžních příjmů v cash flow. Jedná se o významný zdroj interního financování, vyznačující se vysokou mírou stability (Nývtová a Marinič, 2010, s. 87).

Rezervní fondy

Valach (2005, s. 330) ve své knize uvádí, že výše nerozděleného zisku je nepřímo ovlivňován tvorbou rezervních fondů. Rezervní fondy jsou součástí vlastního kapitálu a představují tu část zisku, kterou si podnik nechává jako případnou ochranu proti různým rizikům. V případě, že je podnik nemusí použít na financování předem určených potřeb, mohou být dočasně využity jako interní zdroj financování rozvoje. Rezervní fondy jsou buď povinné, jejichž tvorbu stanoví zákon, nebo dobrovolné, které vznikají na základě rozhodnutí podniku, které mají zpravidla vymezený účel použití, což ve finančním řízení omezuje jejich mobilitu. Vedle rezervních fondů existují *rezervy*. Od rezervních fondů se odlišují zejm. způsobem tvorby. Nývtová a Marinič (2010, s. 86) rezervy popisují jako účelově vytvořené zdroje financování ke krytí finančně náročných výdajů, které jsou zpravidla zahrnovány do nákladů, čímž snižují výsledek hospodaření. Tvorba rezerv se od rezervních fondů rovněž odlišuje užší účelovostí.

2.1.2 Externí zdroje

Při potřebě podniku realizovat investici ve vyšším objemu je možno využít externí formy dlouhodobého financování. Využít lze emisí cenných papírů, leasingu, bankovních úvěrů, rizikového kapitálu apod.

Bankovní úvěry

Jednou z nejčastějších forem externího financování jsou bankovní úvěry od finančních institucí, nejčastěji od bank. Jak uvádí Král (2009), v teorii bankovníctví se úvěry člení podle hledisek, které jsou pro daný peněžní ústav významné pro efektivní řízení úvěrových obchodů. Jako nejvýznamnější hlediska uvádí:

- délku období, na kterou je úvěr poskytnut;
- druh disponování s půjčenými finančními prostředky;
- subjekt, který je jeho příjemcem.

Podle doby splatnosti dělíme úvěry na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Dlouhodobé úvěry, jejichž splatnost je obvykle více než 5 let, slouží k rozšiřování fixního majetku a z tohoto důvodu jsou proto nazývány jako úvěry investiční. Krátkodobé mají splatnost do 1 roku a slouží ke krytí krátkodobého nesouladu mezi tvorbou a užitím peněžních prostředků podniku, které jsou vyvolány zejména sezónností výroby a prodeje (Pavelková a Knápková, 2008a, s. 177).

Leasing

Leasing je právním vztahem tří účastníků, a to dodavatele, pronajímatele a nájemce. Vznikl jako alternativní forma střednědobého a dlouhodobého financování k úvěrům. V rámci leasingu pronajímatel kupuje od dodavatele dlouhodobý majetek a poskytuje jej za úplatu na určitou dobu do užívání nájemci. Z daňového hlediska rozlišujeme *leasing operativní*, který je využíván v případě, že podnik potřebuje majetek jen na určité období, nemá tedy pro něj využití po celou dobu jeho životnosti, a proto není ani účelné tento majetek do vlastnictví podniku kupovat. Obvykle je krátkodobý. Další formou je *leasing finanční*, který je přirovnáván prodeji na splátky. Doba pronájmu majetku bývá dlouhodobá a po skončení leasingu má nájemce zpravidla právo na odkoupení daného předmětu za zůstatkovou cenu (Kameníková et al., 2008, s. 68-71).

Rizikový kapitál

Tento způsob financování je vhodný především pro malé a střední podniky, které mají malou šanci financovat svůj rozvoj pomocí bankovních úvěrů. Využíván je, pokud podnik zahajuje svou činnost, chce rozšířit nebo odkoupit nějaký podnik, nebo chce podnik přeměnit či revitalizovat. Soukromý kapitál je poskytován za získání podílu v podniku. Primárními investory jsou většinou finanční investoři, individuální investoři, podniky i stát. Peněžní prostředky investorů jsou soustředěny ve fondu rizikového kapitálu, jako účelově založené společnosti, která slouží ke shromáždění peněz a k rozhodování o jejich alokaci na jednotlivé projekty (Kameníková et al., 2008, s. 75; Valach, 2005, s. 349).

Emise cenných papírů

Emise akcií a dluhopisů je v podmínkách České republiky méně využívána. Na jedné straně je podnik v roli emitenta cenných papírů, které nakupují investoři za účelem zhodnocení kapitálu. Naopak nákupem akcií se stávají podílníky na vlastním kapitálu, tj. vlastníky (akcionáři). V případě nákupu dluhopisů jsou investoři v pozici věřitele. Akcie i dluhopisy mohou být emitovány v zaknihované nebo listinné podobě, přičemž zaknihovaná podoba cenných papírů je vedena v zákonem stanovené evidenci, kterou v České republice nyní vykonává Centrální depozitář (Nývtová a Marinič, 2010, s. 92).

3 SWOT ANALÝZA

SWOT analýza je poměrně jednoduchým nástrojem pro stanovení firemní strategické situace vzhledem k vnitřním i vnějším firemním podmínkám. Podává informace jak o silných (Strengths) a slabých (Weakness) stránkách podniku, tak o potenciálních příležitostech (Opportunities) a hrozbách (Threats). Podnik by se měl v rámci svých cílů snažit podporovat své silné stránky, naopak omezit slabé stránky, rozpoznat a využít hlavních příležitostí okolí a předvídat, případně se jistit proti možným hrozbám, které mohou mít na podnik dopad. Pouze tak podnik dosáhne konkurenční výhody nad ostatními. K tomu je však nezbytné mít dostatek kvalitních informací z okolí podniku, které poskytne externí analýza a informací z podniku samotného, plynoucích z interní analýzy (Kotler et al., 2007, s.97).

Externí analýza zahrnuje faktory ovlivňující podnik vycházející jak z makroprostředí (legislativní, ekonomické, demografické, politické, technologické,...), tak z mikroprostředí (dodavatelé, konkurence, zákazníci,...). Na základě těchto faktorů jsou identifikovány:

Příležitosti – cílem je maximálně je využít, tj. např. využít změn v podnikatelském prostředí, trendů ve společnosti, vztahů s podniky, které ovlivňují chod podniku atd. (otevření trhu a zlepšení postavení, rozvoj prodejních kanálů, přístup k financování,...);

Hrozby – důležitá je zejména jejich identifikace, sledování a eliminace (např. ztráta významného zákazníka či dodavatele, zastaralé technologie, silná pozice konkurence,...).

Poté následuje interní analýza, která zahrnuje hodnocení samotného podniku a jeho částí (např. organizační struktura, firemní kultura, kvalita managementu, kvalita zaměstnanců, jejich zkušenost). Identifikovány jsou tedy:

Silné stránky – Cílem je získání výhody (dobré výsledky hospodaření podniku, rostoucí trend tržeb, dobrá kapitálová struktura, dobré postavení na trhu, kvalitní management, vnímání značky a produktu,...);

Slabé stránky – snaha o identifikaci a minimalizování (špatné výsledky hospodaření, špatné řízení podniku, napjaté vztahy s dodavateli, neefektivní výroba, neefektivní výkony zaměstnanců,...).

SWOT analýza je jednoduchá, konkrétní, postavená především na faktech, nikoli pocitech a rozlišuje striktně mezi stavem, kde je podnik nyní a kde by mohl být (FAF, © 2010).

4 FINANČNÍ ANALÝZA

Ekonomické prostředí se v současnosti neustále mění. V důsledku těchto změn dochází ke změnám i ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se při svém hospodaření bez rozboru finanční situace již neobejde. Nejčastější rozborová metoda – finanční ukazatele – zpracovaná v rámci finanční analýzy se využívá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí, tj. návaznosti na konkurenční pozice, na změny tržní struktury, tedy celkové ekonomické situace ve firmě. Finanční analýza má v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou dlouhodobou tradici a je neoddelitelným prvkem podnikového řízení. Stala se oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firmy, čímž se finanční výsledky stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí. (Růčková, 2010, s. 9-10).

4.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda efektivně využívá svých aktiv nebo zda je schopen včas splácet své závazky. Průběžná znalost finanční situace umožňuje manažerům např. při získávání finančních zdrojů, při rozdělování zisku, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků nebo při poskytování obchodních úvěrů, správně se rozhodovat. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak především pro odhad a prognózu budoucího vývoje.

Vzhledem k tomu, že finanční analýza působí zejména jako zpětná informace o tom, kam podnik v různých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit nebo kde naopak ne, je právě proto finanční analýza nedílnou součástí finančního řízení (Knápková a Pavelková, 2010, s.15).

O finanční situaci, resp. o finanční analýzu podniku se může zajímat řada subjektů. Každý z těchto subjektů má přitom svůj specifický zájem. Hlavní skupinu zájmu tvoří *vlastníci* či *akcionáři*, tedy ti, kteří do podniku vložili kapitál. Další jsou *manažeři*, kteří ji využívají jak pro krátkodobé tak pro dlouhodobé finanční řízení. Přirozený zájem na prosperitě podniku mají i *zaměstnanci*, kterým jde především o zachování mzdových a pracovních podmínek. Pro *banky* je zase důležitou součástí hodnocení bonity klienta. Za ostatní zájmové

skupiny můžeme dále označit *stát a jeho orgány, obchodní partnery*, tedy zjm. dodavatele a odběratele či jinou *veřejnost*.

4.2 Zdroje informací

Základním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy je účetní závěrka. V České republice upravuje tuto oblast především zákon č.563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a dále od 1. 1. 2003 soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování (Kislingerová et al., 2010, s. 50).

Standardní výkaz tvořící součást účetní závěrky je *výkaz zisků a ztráty, rozvaha a výkaz o peněžních tocích*. Další finanční informace nám mohou podávat výroční zprávy, prognózy finančních analytiků nebo vedení podniku. Ostatní informace pak různé ekonomické statistiky, podnikové statistiky produkce, odbytu, interní směrnice, komentáře manažerů, odborného tisku apod.

4.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy je možné členit různě. Dluhošová (2010, s. 72) je ve své knize dělí na *deterministické metody* zahrnující analýzu trendů, analýzu struktury, poměrovou analýzu, analýzu soustav ukazatel a citlivostní analýzu a na *matematicko-statistické metody*, ke kterým patří regresní analýza, diskriminační analýza, analýza rozptylu a testování statických hypotéz. Jako základnu pro zpracování finanční analýzy uvádí zejména poměrové ukazatele. Ukazatele, které mají doplňkovou úlohu pak absolutní a rozdílové.

4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza zahrnuje analýzu horizontální a analýzu vertikální. Podstatou *vertikální analýzy* je procentní vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené základně dané jako 100 %. U rozvahy tyto základny tvoří celková aktiva a celková pasiva, u výkazu zisku a ztráty celkové náklady a celkové výnosy. *Horizontální analýza* porovnává změny jednotlivých položek výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se zde absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku.

Absolutní ukazatele vychází přímo z účetních výkazů a využívají se tedy především k analýze vývojových trendů nebo k procentnímu rozboru jednotlivých položek výkazů. Podle toho jestli udávají určitý stav nebo informují o údajích za určité časové období, se člení na veličiny tokové nebo stavové. Tokové vychází z výkazu zisku a ztráty, stavové pak z rozvahy.

4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele patří *čistý pracovní kapitál*, který má významný vliv na platební schopnost podniku. Pokud má být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tj. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji (Pavelková a Knápková, 2008a, s. 67).

4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Na analýzu absolutních a rozdílových ukazatelů navazuje analýza poměrových ukazatelů, která je jednou z nejvyužívanějších metod především z důvodu získání rychlého a nenákladného obrazu o základních finančních charakteristikách podniku. Poměrových ukazatelů existuje značné množství, proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Zahrnují se zde ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity nebo ukazatele kapitálového trhu. Ukazatele kapitálového trhu zde nebudou uváděny, jelikož charakter podniku, ve kterém se bude finanční analýzu aplikovat, tento výpočet neumožňuje.

4.3.3.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost sama o sobě ještě nemusí znamenat negativní stav. Určitá výše zadlužení je obvykle pro podnik užitečná. Každý podnik by měl usilovat o optimální finanční strukturu a o nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu, jelikož ten rozhoduje o tom, za kolik podnik celkový kapitál pořídí. (Pavelková a Knápková, 2008a, s. 69).

Vybrané ukazatele zadluženosti, finanční a majetkové struktury jsou uvedeny v následující tabulce.

Tab. 1 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008b, s. 34]

ukazatel	vzorec
Celková zadluženost	Cizí zdroje / Aktiva
Míra zadluženosti	Cizí zdroje / Vlastní kapitál
Úrokové krytí	EBIT / Nákladové úroky
Krytí dl. majetku dlouhodobými zdroji	Dlouhodobý kapitál / Dlouhodobý majetek
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem	Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek

Ukazatel *celkové zadluženosti* posuzuje finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska a také schopnost podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Ukazatele zadluženosti slouží i jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. Dalším významným ukazatelem je ukazatel *míry zadluženosti*, který je důležitý zejména pro banky v případě poskytnutí úvěru. Pro posouzení je důležitý jeho časový vývoj, a zda se podíl cizích zdrojů snižuje či zvyšuje. Ukazatel rovněž signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky, a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace. Schopnost podniku splácet úroky nám podává ukazatel *úrokového krytí*. V případě, že je hodnota ukazatele 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky, přestože má nulový zisk. Vztah mezi majetkovou a finanční strukturou podává ukazatel *krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji* nebo *krytí vlastním kapitálem* (Pavelková a Knápková, 2008a, s. 70-71).

4.3.3.2 Analýza rentability

Mezi nejvýznamnější a nejsledovanější ukazatele patří ukazatele rentability. Poměrují zisk s výší zdrojů, vynaložených na vytvoření tohoto zisku. Tyto ukazatele se používají pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu podniku.

Tab. 2 Ukazatele rentability [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008b, s. 37]

ukazatel	vzorec
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Čistý zisk / Vlastní kapitál
Rentabilita aktiv (ROA)	EBIT / Aktiva
Rentabilita úplatného kapitálu	EBIT / (Vlastní kapitál + úroč. cizí zdroje)
Rentabilita výnosů	EBIT / Výnosy
Rentabilita tržeb (ROS)	Čistý zisk / Tržby

Ukazatel *ROE* vyjadřuje, kolik čistého zisku generuje 1 Kč. Je oblíbený u majitelů společnosti, jelikož vyjadřuje úspěšnost jejich investice do společnosti. Z důvodu rizikovosti by tento ukazatel měl vykazovat vyšší hodnoty, než kolik je výnos bezrizikových investic. Poměření zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány, podává ukazatel *ROA*. Ziskovou marži pak vyjadřuje ukazatel *rentability tržeb*, který by měl mít rostoucí tendenci. O efektivním využívání cizího úročeného kapitálu informuje ukazatel *rentability úplatného kapitálu*. (Strouhal et al., 2011, s. 603).

4.3.3.3 Analýza likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky. Předpoklad nejpohotovější úhrady závazků skýtá krátkodobý finanční majetek, který je nejlikvidnější částí oběžného majetku. Právě likvidnost označuje míru obtížnosti transformace majetku podniku do hotovostní formy, tj. jak rychle je možné konkrétní druh oběžného majetku přeměnit na hotové peníze (Hrdý a Horová, 2009, s. 111-112).

Tab. 3 Ukazatele likvidity [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008a, s. 72-73]

ukazatel	vzorec
Běžná likvidita	Oběžná aktiva / Krátkodobé cizí zdroje
Pohotová likvidita	Krátkodobé pohledávky + Krátkodobý finanční majetek / Krátkodobé cizí zdroje
Okamžitá likvidita	Krátkodobý finanční majetek / Krátkodobé cizí zdroje

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity a představuje pouze nejlikvidnější složky aktiv. Krátkodobý finanční majetek není pouze hotovost a peníze na běžných účtech, ale rovněž volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby, je konstruován ukazatel *pohotové likvidity*. Jestliže je hodnota ukazatele 1, znamená to, že by měl být podnik schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. V centru pozornosti věřitelů je ukazatel *běžné likvidity*. Vypovídá, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku a kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechny oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost (Kislingerová et al, 2007, s. 89).

4.3.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má více, než je účelné, vznikají tím zbytečné náklady, které snižují zisk. Naopak má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí, čímž přichází o výnosy, které by jinak mohl získat. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů, které vyjadřují vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv nebo dobu obratu aktiv (Sedláček, 2001, s. 66).

Tab. 4 Ukazatele aktivity [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008b, s. 39]

ukazatel	vzorec
Obrat celkových aktiv	Tržby / Aktiva
Obrat celkových aktiv	Výnosy / Aktiva
Doba obratu zásob	(Zásoby / Tržby) x 360
Doba obratu pohledávek	(Pohledávky / Tržby) x 360
Doba obratu závazků	(Závazky / Tržby) x 360
Obratovost pohledávek	Tržby / Pohledávky
Obratovost závazků	Tržby / Závazky

Ukazatele aktivity představují jeden ze základních činitelů efektivnosti, které mají zásadní vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu i celkového kapitálu. Odráží se v něm v nejkompexnější podobě, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb (Holečková, 2008, s. 81).

4.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Hrdý a Horová (2009) uvádí, že cílem soustavy poměrových ukazatelů je vyjádření souhrnné charakteristiky celkové výkonnosti a finančně-ekonomické situace podniku za pomoci jednoho souhrnného ukazatele. Jako nejčastěji uváděný je *pyramidový rozklad* vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, jehož cílem je kvantifikovat činitele, který mají vliv na zvolený vrcholový ukazatel. Nejznámějším pyramidovým rozkladem je *Du Pontův rozklad*, který je zaměřen na rozklad ROE a vymezení jednotlivých složek, které do tohoto ukazatele vstupují.

$$ROE = \check{C}Z / VK = Zisk/Tržby \times Tržby/Aktiva \times Aktiva/Vlastní kapitál \quad (9)$$

4.3.5 Bankrotní a bonitní indikátory

Poměrová finanční analýza sleduje pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů pouze dílčí aspekty finančního vývoje podniku a některé z těchto ukazatelů mohou celkové hod-

nocení podniku spíše zamlžit a komplikovat. Snaha nalézt jediný syntetický ukazatel, který by v sobě soustředil všechny silné i slabé stránky a jeho hodnota by jednoznačně charakterizovala finanční vývoj, došel ke konstrukci bankrotních a bonitních indikátorů. K těmto ukazatelům se řadí např. Altmanovo Z-skóre nebo Index IN05 (Duchovní, 2007, s. 210).

4.3.5.1 Altmanovo Z-skóre

Na základě statistické analýzy sestavil v roce 1968 prof. Edward Altman z New York Univerzity soubor ukazatelů, umožňujících pravděpodobnostně předpovídat prosperující nebo problémový podnik. Soubor ukazatelů využívá několika finančních ukazatelů významných podle jejich relativního významu pro finance podniku, výsledkem je určení tzv. skóre Z. (Landa, 2008, s. 93).

Pro účely výpočtu se vychází ze vzorce jak jej uvádí Knápková a Pavelková, 2008, s. 43.

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \times \text{ČPK}/A + 0,847 \times \text{ČZ}/A + 3,107 \times \text{EBIT}/A + 0,420 \times \text{VK}/\text{CZ} + 0,998 \text{ T}/A \quad (10)$$

Marinič (2008) označuje za podniky náchylné k bankrotu, jejichž hodnota je do 1,18. Skóre od 2,99 pak označuje podniky, které jsou prosperující. Rozmezí od 1,18 do 2,99 je považováno za „šedou zónu“.

4.3.5.2 Index IN05 Index důvěryhodnosti českého podniku

Z praktických zkušeností analýz českých podniků a také na základě matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení, byl manžely Neumaierovými zpracován index IN. Prvotně byl sestaven bankrotní model IN95 označován jako model věřitelský. Poté vznikl vlastnický index IN99, který byl spíše bonitního charakteru. Spojením předchozích modelů vznikl bonitně-bankrotní index IN01 a následně jeho aktualizací index IN05.

$$IN05 = 0,13 \times A/CK + 0,04 \times \text{EBIT}/\text{NÁKLADOVÉ ÚROKY} + 3,97 \times \text{EBIT}/A + 0,21 \times V/A + 0,09 \times \text{OA}/\text{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY} \quad (11)$$

Tento index sděluje, zda je podnik bonitní či nikoli a rovněž signalizuje pravděpodobnost neschopnosti splácet závazky. Neumaier v rozhovoru (Fábry, 2010) uvádí, že pokud bude hodnota indexu pod 0,9, pravděpodobnost krachu podniku je 77%. S 83% pravděpodobností bude podnik vytvářet hodnotu v případě, že hodnota bude nad 1,6. Rozmezí 0,9 - 1,6 označuje za neurčitou zónu.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

V praktické části diplomové práce se bude projektovat financování investičního záměru společnosti XY s.r.o. Název společnosti je fiktivní, stejně tak jako identifikační číslo či jména jednatelů a společníka. Je tak na výslovnou žádost majitele této společnosti.

Obchodní jméno:	XY s.r.o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo:	122 11 111
Datum zápisu do OR:	17.10.2006
Údaje o zápisu do OR:	Společnost je zapsána u Krajského soudu v Brně
Základní kapitál:	800.000 Kč

Statutární orgán:	Jednatel: Josef Novák	od 17.10.2006
	Jednatel: Anna Nováková	od 17.10.2006
	Jednatel: Marie Šťastná	od 17.10.2006
	Jednatel: Jiří Novák	od 5.12. 2006

Společníci:	Jiří Novák
	Vklad: 800.000 Kč
	Splaceno: 100%

Dle obchodního rejstříku je:

Předmětem podnikání:

- Silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 t; nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5t ; nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 t; vnitrostátní příležitostná osobní; mezinárodní příležitostná osobní

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

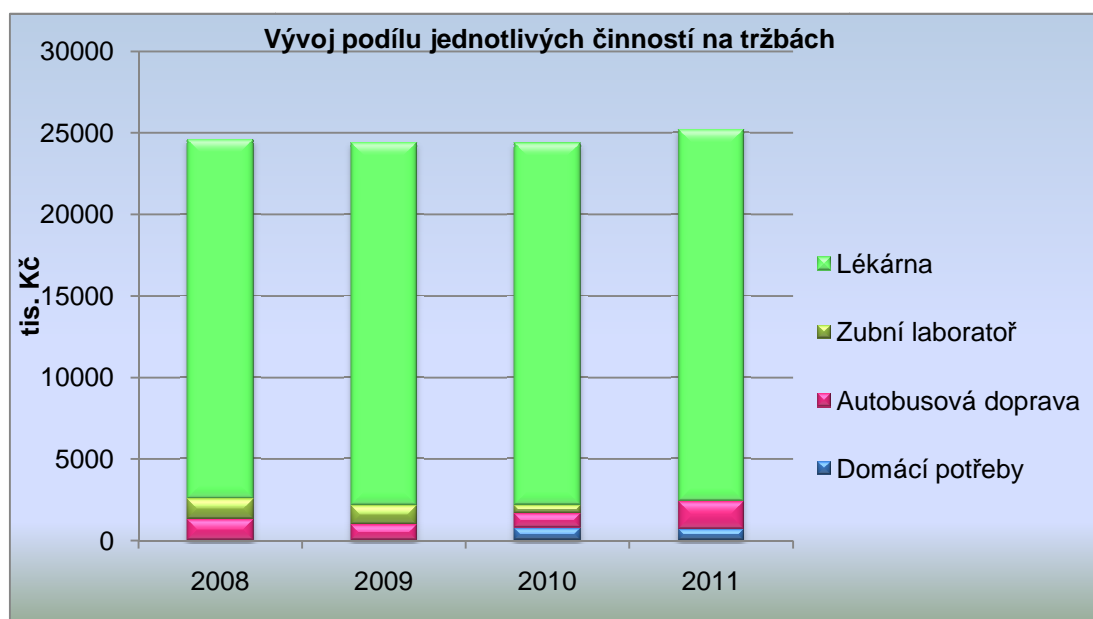
Předmětem činnosti:

- Lékárenská péče v lékárně základního typu
- Poskytování zdravotní péče v nelékařské profesi zubní technik

5.1 Charakteristika společnosti

Společnost XY s.r.o. vznikla v roce 2006, tudíž je poměrně mladou obchodní společností. Od svého vzniku podniká ve více oblastech. Provozuje lékárnu včetně laboratoře, dále poskytuje služby v oblasti vnitrostátní a mezinárodní autobusové dopravy a od počátku roku 2010 má nově zřízenou prodejnu s domácími potřebami. Z rozhodnutí majitele společnosti zubní laboratoř svou činnost ukončila ke 2. 1. 2010. K tomuto dni byl veškerý dlouhodobý hmotný majetek a drobný majetek vyřazen, a včetně zásob materiálu k tomuto dni také prodán. V roce 2010 tak tyto změny ve struktuře společnosti následně zasáhly i do výsledku hospodaření.

Graf 1 Vývoj podílu jednotlivých činností na tržbách – XY s.r.o.



Vývoj počtu zaměstnanců ve společnosti XY s.r.o. uvádí v následující tabulka.

Tab. 5 Vývoj počtu zaměstnanců – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
Řídící pracovníci	1	1	1	1
Ostatní zaměstnanci	9	10	10	11
Celkem	10	11	11	12

Společnost veškerou svou podnikatelskou činnost provozuje od svého počátku v pronajatých prostorách. Od poloviny roku 2012 by však lékárna a domácí potřeby měly svou činnost provozovat ve vlastní budově společnosti, která je předmětem investičního záměru a jejího financování v praktické části mé diplomové práce.

6 SWOT ANALÝZA

SILNÉ STRÁNKY

- **Lékárna** - umístění v centru města, dopravní dostupnost, vzdělaný a školený personál, široký sortiment zboží, moderní vybavení laboratoře
- **Domácí potřeby**- široký sortiment zboží, slabá konkurence
- **Autobusová doprava** - slabá konkurence, moderní dopravní prostředky s kompletním servisem (TV, Cafébar, wc), služby dle přání zákazníků (krátké přejezdy, delší trasy včetně zahraničí)

SLABÉ STRÁNKY

- **Lékárna** – nedostatečný informační systém, velikost a funkčnost prostor, omezení plynoucí z pronájmu, komunikace mezi vedením společnosti a vedoucí lékární
- **Domácí potřeby** – umístění prodejny, omezení plynoucí z pronájmu
- **Autobusová doprava** – omezení plynoucí z pronájmu parkovacích ploch autobusů

HROZBY

- **Lékárna** - legislativní změny (zvýšení DPH, přeceňování léčiv), stále se zvyšující počet e-shopů) nová konkurence
- **Domácí potřeby**- nová konkurence
- **Autobusová doprava** - nová konkurence

PŘÍLEŽITOSTI

- **Lékárna** - vlastní prostory, rozšíření prodejny, zvyšující se nemocnost lidí, sezónní nemoci
- **Domácí potřeby**- vlastní prodejní prostory, růst zákazníků
- **Autobusová doprava** - orientace na nové zákazníky (cestovní kanceláře), rozšíření vozového parku

Obr. 1 SWOT analýza – XY s.r.o.

7 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY S. R. O.

Zda má podnik peněžní toky pod kontrolou, jak jsou zhodnoceny prostředky, které byly do podnikání investovány, za jak dlouho zaplatí zákazníci, nebo jak dlouhá je doba přeměny zásob do podoby finančních prostředků, nebo zdali má podnik reálnou šanci získat úvěr od banky. To jsou jen některé z otázek, na které nám může odpovědět finanční analýza. V podstatě základem každého podnikání je, aby podnik generoval zisk, hodnocení finanční situace je tak nedílnou součástí finančního řízení. Podkladem jsou jak finanční výkazy, tak různé metody a postupy, na jejichž základě lze dojít právě k určitým závěrům, úsudkům a vyhodnocením, na něž pak naváže samotné rozhodování řídicích pracovníků.

Při zpracování následující finanční analýzy se bude vycházet z účetních výkazů společnosti XY s.r.o., a to v plném rozsahu za období 2008 – 2011. Vzhledem k charakteru a struktuře společnosti nebudou výsledné hodnoty porovnávány s odvětvím, jelikož by srovnání nepřineslo účelný efekt.

7.1 Analýza absolutních ukazatelů

K hodnocení analýzy absolutních ukazatelů, která byla charakterizována v teoretické části, se využívá přímo údajů, které jsou obsaženy v hodnotovém vyjádření v účetních výkazech. Absolutní ukazatele jsou tedy základním východiskem rozboru, kde při využití jak horizontální tak vertikální analýzy můžeme již na první pohled vidět údaje v určitých souvislostech a získat prvotní orientaci o tom, jak podnik hospodařil.

7.1.1 Analýza rozvahy

Rozvaha je účetním výkazem, který podává informace o struktuře majetku a zdrojích jeho krytí k určitému časovému okamžiku v peněžním vyjádření.

7.1.1.1 Analýza aktiv

Analýza aktiv neboli majetková struktura podniku je souhrnem všech hmotných i nehmotných věcí, finančních prostředků, pohledávek nebo jiných majetkových hodnot, které podniku patří a slouží k jeho podnikání.

Tab. 6 Procentuální rozbor položek majetkové struktury – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008		2009		2010		2011	
AKTIVA CELKEM	6 273	100 %	5 430	100 %	5 619	100 %	5 954	100 %
Dlouhodobý majetek	870	13,8 %	1 240	22,8 %	751	13,4 %	530	8,9 %
DNM	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
DHM	870	13,8 %	1 240	22,8 %	751	13,4 %	530	8,9 %
DFM	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Oběžná aktiva	5 394	86,0 %	4 176	76,9 %	4 850	86,3 %	5 419	91,0 %
Zásoby	2 302	36,7 %	2 418	44,5 %	2 931	52,2 %	2 785	46,8 %
Dlouhodobé pohledávky	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Krátkodobé pohledávky	1 110	17,7 %	1 156	21,3 %	1 122	20,0 %	1 131	19,0 %
Krátkodobý finanční majetek	1 981	31,6 %	602	11,1 %	797	14,2 %	1 503	25,2 %
Ostatní aktiva	10	0,2 %	14	0,3 %	18	0,3 %	5	0,1 %

Z analýzy majetkové struktury podniku vyplývá, že ve sledovaném období je pouze malá část celkových aktiv tvořena dlouhodobým majetkem (rozmezí 14 % - 23 %). Společnost nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek, ani dlouhodobý nehmotný majetek. Jak již bylo zmíněno, společnost provozuje veškerou svou podnikatelskou činnost pouze v pronajatých prostorách, tudíž podíl na dlouhodobém majetku nemá žádná nemovitost, nýbrž pouze samostatné movité věci, tedy vybavení a zařízení jednotlivých středisek nebo dopravní prostředky střediska autobusové dopravy. Naopak největší podíl na aktivech mají oběžná aktiva a v celém sledovaném období zaujímají v průměru 85 % celkových aktiv. Poměr oběžných aktiv a dlouhodobého majetku je tedy ve sledovaném období v průměru 15 % oběžných aktiv oproti 85 % dlouhodobého majetku. Podstatnou část těchto oběžných aktiv (téměř polovinu) tvoří zejména zásoby zboží lékárny, od roku 2010 i domácích potřeb, a do roku 2010 je tvořily i zásoby materiálu zubní laboratoře. Zbývající část pak kolísavě tvoří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, který tvoří finanční prostředky v hotovosti a na běžném účtu. Pozitivně lze hodnotit i skutečnost, že společnosti v celém sledovaném období nevznikly žádné dlouhodobé pohledávky. Ostatní aktiva představují časové rozlišení, jehož podíl na celkových aktivech je zanedbatelný.

Tab. 7 Vývojové trendy položek majetkové struktury – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008	2009	2009/2008	2010	2010/2009	2011	2011/2010
AKTIVA CELKEM	6 273	5 430	-13,4 %	5 619	3,5 %	5 954	6,0 %
Dlouhodobý majetek	870	1 240	42,5 %	751	-39,4 %	530	-29,4 %
DNM	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
DHM	870	1 240	42,5 %	751	-39,4 %	530	-29,4 %
DFM	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Oběžná aktiva	5 393	4 176	-22,6 %	4 850	16,1 %	5 419	11,7 %
Zásoby	2 302	2 418	5,0 %	2 931	21,2 %	2 785	-5,0 %
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Krátkodobé pohledávky	1 110	1 156	4,1 %	1 122	-2,9 %	1 131	0,8 %
Krátkodobý finanční majetek	1 981	602	-69,6 %	797	32,4 %	1 503	88,6 %
Ostatní aktiva	10	14	40,0 %	18	28,6 %	5	-72,2 %

Vývoj aktiv – 2008 - 2009

Dlouhodobý majetek se v roce 2009 oproti roku 2008 zvýšil o 42,5 %. Důvodem bylo pořízení nového vybavení, v absolutním vyjádření byla hodnota dlouhodobého majetku navýšena z 870 tis. Kč na 1 240 tis. Kč. Naopak oběžná aktiva klesla o 22,6 %. Největší zásluhu na této situaci má krátkodobý finanční majetek, kde došlo téměř o 70% snížení. Příčinou tohoto poklesu byl nákup dopravních prostředků autobusové dopravy. Tyto dopravní prostředky byly financovány zálohou s následným doplatkem ihned při převzetí majetku, následkem čehož tedy došlo k tak výraznému poklesu hotovostních prostředků. Nárůst 5 % vykazují zásoby, které byly ve větším množství doplněny až před koncem roku a to z důvodu výrazných slev od dodavatelů. Za poměrně stabilní lze považovat výši pohledávek, která vzrostla jen o 4,1 %.

Vývoj aktiv – 2009 – 2010

Z důvodu ukončení činnosti zubní laboratoře ke 2. 1. 2010 došlo k prodeji veškerého vybavení, což zapříčinilo pokles dlouhodobého hmotného majetku o 39,4 %. Další, poměrně významnou událostí ve společnosti bylo otevření prodejny domácích potřeb. Zásoby zboží tak na konci tohoto období vykazují zvýšení o 21,2 %. Přestože došlo právě k úbytku prostředků v důsledku pořízení zásob do nové prodejny, krátkodobý finanční majetek zagna-

menal navýšení o 32,4 %. Důvodem byl jak prodej vybavení zubní laboratoře, tak také tržby z prodejny domácích potřeb.

Vývoj aktiv – 2010 – 2011

Oběžná aktiva v tomto období opět vzrostla. Za jejich nejvýznamnější položku změny, navýšení o 88,6 % může krátkodobý finanční majetek. Naopak pokles je u dlouhodobého majetku, a to pouze z důvodu účetní hodnoty majetku a jejího snížení vlivem odpisů. Hodnota pohledávek se nijak výrazně nezměnila.

7.1.1.2 Analýza pasiv

Analýza pasiv představuje finanční strukturu podniku, jeho podnikového kapitálu, který daný majetek financuje.

Tab. 8 Procentuální rozbor položek finanční struktury – XY s.r.o.

	2008		2009		2010		2011	
PASIVA CELKEM	6 273	100 %	5 430	100 %	5 619	100 %	5 954	100 %
Vlastní kapitál	2 143	34,2 %	2 900	53,4 %	3 097	55,1 %	3 505	58,9 %
Základní kapitál	800	12,8 %	800	14,7 %	800	14,2 %	800	13,4 %
Kapitálové fondy	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond	33	0,5 %	80	1,5 %	80	1,4 %	80	1,3 %
VH minulých let	182	2,9 %	1 263	23,3 %	2 020	35,9 %	2 217	37,2 %
VH běžného účetního období	1 128	18,0 %	757	13,9 %	197	3,5 %	408	6,9 %
Cizí zdroje	4 130	65,8 %	2 530	46,6 %	2 522	44,9 %	2 449	41,1 %
Rezervy	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Dlouhodobé závazky	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Krátkodobé závazky	3 680	58,7 %	2 305	42,4 %	2 522	44,9 %	2 449	41,1 %
Bankovní úvěry a výpomoci	450	7,2 %	225	4,1 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Ostatní pasiva	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %

U finanční struktury je nejdůležitější skutečnost, že v celém analyzovaném období je při konstantní výši základního kapitálu (800 tis. Kč) absolutní hodnota vlastního kapitálu stále rostoucí, což znamená, že společnost trvale produkuje zisk. Dále je patrné, že ještě v roce

2008 byl poměr cizích zdrojů 66 % oproti 34 % vlastních zdrojů, zatímco od roku 2009 se tento trend obrátil a na konci sledovaného období byl poměr vlastního zdrojů 59 % oproti 41 % cizích zdrojů. Příčinou je nejen splacení bankovního úvěru, ale zejména významné snížení závazků z obchodního styku právě od roku 2009 (následné hodnoty jsou již ve stabilní výši), ale také v neposlední řadě každoročně vykazovaný zisk a tím narůstající výsledek hospodaření minulých let. Z poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů plyne, že od roku 2009 společnost více využívá vlastních zdrojů. Společnost netvoří žádné rezervy a neeviduje žádné dlouhodobé závazky. V ostatních pasivech, které tvoří účty časového rozlišení, nebyly účtovány žádné operace, tudíž nevykazují žádné hodnoty. Podle Společenské smlouvy a platné legislativy je společnost povinna každý rok z čistého zisku odvádět prostředky do rezervního fondu, který je dle Obchodního zákoníku stanoven v minimální výši 10 % základního kapitálu společnosti, tj. 80 tis. Kč, které společnost XY s.r.o. dosáhla již v roce 2009.

Tab. 9 Vývojové trendy položek finanční struktury – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008	2009	2009/2008	2010	2010/2009	2011	2011/2010
PASIVA CELKEM	6 273	5 430	-13,4 %	5 619	3,5 %	5 954	6,0 %
Vlastní kapitál	2 143	2 900	35,3 %	3 097	6,8 %	3 505	13,2 %
Základní kapitál	800	800	0,0 %	800	0,0 %	800	0,0 %
Kapitálové fondy	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond	33	80	142,4 %	80	0,0 %	80	0,0 %
VH minulých let	182	1 263	594,0 %	2 020	59,9 %	2 217	9,8 %
VH běžného účetního období	1 128	757	-32,9 %	197	-74,0 %	408	107,1 %
Cizí zdroje	4 130	2 530	-38,7 %	2 522	-0,3 %	2 449	-2,9 %
Rezervy	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Dlouhodobé závazky	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Krátkodobé závazky	3 680	2 305	-37,4 %	2 522	9,4 %	2 449	-2,9 %
Bankovní úvěry a výpomoci	450	225	-50,0 %	0	-100,0 %	0	0,0 %
Ostatní pasiva	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %

Vývoj pasiv 2008 – 2009

Celková pasiva klesla o 13,4 %. Zatímco vlastní kapitál vzrostl o 35,3 %, cizí zdroje se snížily o 38,7 %. Důvodem zvýšení vlastního kapitálu je šestinásobný nárůst výsledku hospodaření minulých let, který právě v roce 2008 činil 1 128 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období vykázal snížení o 32,9 %, což bylo způsobeno zejména pořízením dlouhodobého majetku a tím zvýšením nákladů o odpisy, ale také zvýšením nákladů vynaložených na prodané zboží. Cizí zdroje poklesly téměř o 40 % a důvodem byl zejména pokles krátkodobých závazků a snížení bankovního úvěru.

Vývoj pasiv 2009 – 2010

Jak bylo zmíněno, rok 2010 byl pro společnost významný z důvodu ukončení činnosti zubní laboratoře a otevřením prodejny domácích potřeb, což se projevilo zejména na výsledku hospodaření běžného účetního období (pokles o 74 %), který činil 197 tis. Kč. V roce 2010 došlo k plnému splacení bankovního úvěru, tudíž společnost následně upřednostňuje pouze financování krátkodobými závazky, které vzrostly o 9,4 %. Příčinou tohoto zvýšení závazků je zejména pořízení zásob zboží a tím následně vyšší závazky z obchodního styku.

Vývoj pasiv 2010 – 2011

Výsledek běžného účetního období vzrostl o 107,1 %. Vlastní kapitál tak opět vzrostl a dostal se tak do poměru téměř 59 % oproti 41 % cizích zdrojů. Kromě snížení krátkodobých závazků o 2,9 %, zůstávají ostatní položky nezměněny.

7.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci analýzy výkazu zisků a ztráty, tedy nákladů a výnosů dostáváme odpověď na to, které položky nejvíce ovlivňují hospodářský výsledek, respektive, ve které z jednotlivých činností (provozní, finanční či mimořádné) výsledek hospodaření vzniká.

Tab. 10 Procentuální rozbor výnosů a nákladů – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008		2009		2010		2011	
Tržby za prodej zboží	21 195	86,2 %	21 442	87,9 %	22 182	91,0 %	22 694	90,0 %
Výkony	2 841	11,5 %	2 899	11,9 %	1 503	6,2 %	2 418	9,6 %
-Tržby za prodej vl. vyr. a služeb	2 841	11,5 %	2 899	11,9 %	1 503	6,2 %	2 418	9,6 %
- Změna stavu zásob	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
- Aktivace	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Ostatní výnosy	562	2,3 %	60	0,2 %	697	2,9 %	92	0,4 %
VÝNOSY	24 598	100 %	24 401	100 %	24 382	100 %	25 204	100 %
Náklady vynalož. na prodané zboží	17 397	75,1 %	17 905	76,3 %	18 493	76,6 %	18 801	76,1 %
Výkonová spotřeba	1 538	6,6 %	1 350	5,8 %	1 192	4,9 %	1 917	7,8 %
Nákladové úroky	42	0,2 %	22	0,1 %	6	0,0 %	3	0,0 %
Odpisy DHM a DNM	376	1,6 %	530	2,3 %	508	2,1 %	221	0,9 %
Osobní náklady	3 266	14,1 %	3 457	14,7 %	3 330	13,8 %	3 589	14,5 %
Změna rezerv a OP	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Ostatní náklady	550	2,4 %	188	0,8 %	601	2,5 %	169	0,7 %
NÁKLADY	23 169	100 %	23 452	100 %	24 130	100 %	24 700	100 %

Z tabulky 10 je patrný pozitivní trend vyplývající z trvale převyšujících výnosů nad náklady. Dále je evidentní, že je společnost obchodního charakteru, což je dáno zejména tím, že převážná většina (v průměru téměř 90 %) tržeb je tvořena tržbami za prodej zboží. Výkony tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb, jejichž podíl se na celkových tržbách pohybuje v průměru kolem 10 %. V případě analyzované společnosti je to prodej služeb, které vykazuje autobusová doprava a do roku 2009 to byl i prodej výrobků zubní laboratoře. Ostatní výnosy představují položky přeplatků z pojistného majetku, výnosové úroky, tržby z přeúčtování položek souvisejících s pronájmem majetku, provozní výnosy nebo tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Největší hodnoty tyto položky dosahují v roce 2008 a v roce 2010, kde se na tomto zvýšení nejvíce podílely tržby z prodeje dlouhodobého majetku.

Přestože dochází každoročně k růstu tržeb z prodeje zboží, tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb zaznamenaly dramaticky propad v roce 2010, a to díky již zmíněným změnám ve společnosti, což se také projevilo v přidané hodnotě, která za celé sledované ob-

dobí v daném roce dosáhla nejnižší hodnoty. V roce 2011 se však přidaná hodnota opět zvýšila. Obchodní marže se díky většímu nákupu zásob a tím větších nákladů vynaložených na prodané zboží dostala v roce 2009 na nejnižší hodnotu z celého období, avšak dále má již rostoucí tendenci, kde v roce 2011 dosáhla 3 893 tis. Kč.

Z celkových nákladů tvoří náklady vynaložené na prodej zboží zhruba 76 % v celém sledovaném období. Výkonová spotřeba zahrnuje náklady jako je spotřeba materiálu, nákup energií, různých služeb, opravy a udržování apod. Tato výše představuje z celkových nákladů přibližně 5 % - 8 %. Za významnou položku lze považovat osobní náklady, jejichž výše je kolem 14 %. Naopak malý podíl představují nákladové úroky, odpisy nebo ostatní náklady.

Tab. 11 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008	2009	.09/08	2010	.10/09	2011	.11/10
Tržby za prodej zboží	21 195	21 442	1,2 %	22 182	3,5 %	22 694	2,3 %
Výkony	2 841	2 899	2,0 %	1 503	-48,2 %	2 418	60,9 %
-Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	2 841	2 899	2,0 %	1 503	-48,2 %	2 418	60,9 %
- Změna stavu zásob	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
- Aktivace	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Ostatní výnosy	562	60	-89,3 %	697	1061,7 %	92	-86,8 %
VÝNOSY	24 598	24 401	-0,8 %	24 382	-0,1 %	25 204	3,4 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	17 397	17 905	2,9 %	18 493	3,3 %	18 801	1,7 %
Výkonová spotřeba	1 538	1 350	-12,2 %	1 192	-11,7 %	1 917	60,8 %
Nákladové úroky	42	22	-47,6 %	6	-72,7 %	3	-50,0 %
Odpisy DHM a DNM	376	530	41,0 %	508	-4,2 %	221	-56,5 %
Osobní náklady	3 266	3 457	5,8 %	3 330	-3,7 %	3 589	7,8 %
Změna rezerv a OP	0	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Ostatní náklady	550	188	-65,8 %	601	219,7 %	169	-71,9 %
NÁKLADY	23 169	23 452	1,2 %	24 130	2,9 %	24 700	2,4 %

Vývoj 2008 – 2009

Celkové výnosy klesly o 0,8 %, v absolutním vyjádření z 24 598 tis. na 24 401 tis. Kč. Důležitá je však skutečnost, že tržby z hlavní činnosti, tedy z prodeje zboží se zvýšily o 1,2 % a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 2 %. Na celkovém snížení výnosů se podílely ostatní výnosy, které klesly z hodnoty 562 tis. Kč na 60 tis. Kč. Hodnota ostat-

ních výnosů roku 2008 je tedy spíše výjimečná, a to z důvodu prodeje dlouhodobého hmotného majetku.

Celkové náklady se mírně zvýšily. Náklady vynaložené na prodané zboží vzrostly o 2,9 %. Pozitivně lze hodnotit pokles výkonové spotřeby o 12,2 %. Dále nákladové úroky a jejich snížení o 47,6 %, což je následek zejména snižujícího se bankovního úvěru. Naopak nárůst 41 % je u odpisů z titulu nového pořízení dlouhodobého majetku.

Vývoj 2009 – 2010

Ukončení činnosti zubní laboratoře způsobilo pokles výkonů o 48,2 % a tudíž i výkonové spotřeby o 11,7 %. Na těchto výkonech se nyní podílí pouze prodej služeb autobusové dopravy. Tržby za zboží rovněž díky otevření prodejny domácích potřeb vzrostly o 3,5 % a následně zvýšeny byly i náklady na prodané zboží o 3,3 %. Ostatní výnosy sice vzrostly o 1061,7 %, ale je to pouze vlivem prodeje dlouhodobého majetku a následně promítnutí zúčtování zůstatkové ceny prodané dlouhodobého majetku a materiálu do nákladů, kde rovněž došlo ke zvýšení hodnoty ze 188 tis. na 601 tis. Kč.

Vývoj 2010 – 2011

Pozitivní je opět rostoucí trend tržeb z prodeje zboží o 2,3 % a taktéž růst tržeb z prodeje služeb o 60,9 %. Náklady vynaložené na prodej zboží vzrostly o 1,7 %, výkonová spotřeba vzrostla o 60,8 %, kde nejvýraznější změnu způsobil nákup služeb. Díky zvýšení počtu zaměstnanců na se zvýšily i osobní náklady.

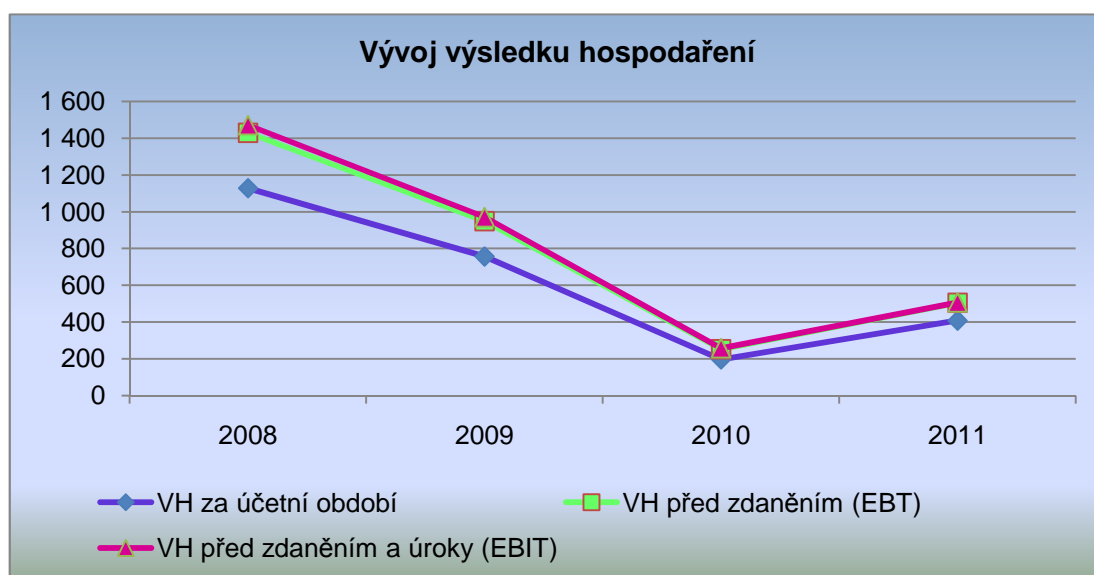
Vývoj hospodářského výsledku

Tab. 12 Vývoj výsledku hospodaření - XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011
Provozní VH	1 474	981	280	533
Finanční VH	-45	-32	-28	-29
Mimořádný VH	0	0	0	0
VH za účetní období	1 128	757	197	408
VH před zdaněním (EBT)	1 429	949	252	504
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	1 471	971	258	507
Nákladové úroky	42	22	6	3

Z tabulky 11 je patrné, že společnost trvale vykazuje kladný čistý zisk. Provozní činnost tak generuje v analyzovaném období kladný výsledek hospodaření. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2010, což bylo ovlivněno změnou struktury podnikatelské činnosti. Finanční hospodářský výsledek je záporný především díky nákladovým úrokům, jejichž výše se postupně snížila z důvodu splacení bankovního úvěru, ale rovněž navýšením položek zúčtovaných do ostatních finančních nákladů. Na celkový hospodářský výsledek však finanční výsledek hospodaření měl jen nepatrný vliv. Mimořádná činnost do výsledku hospodaření ani v jednom ze sledovaného období nezasáhla.

Graf 2 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2008 – 2011 – XY s.r.o.

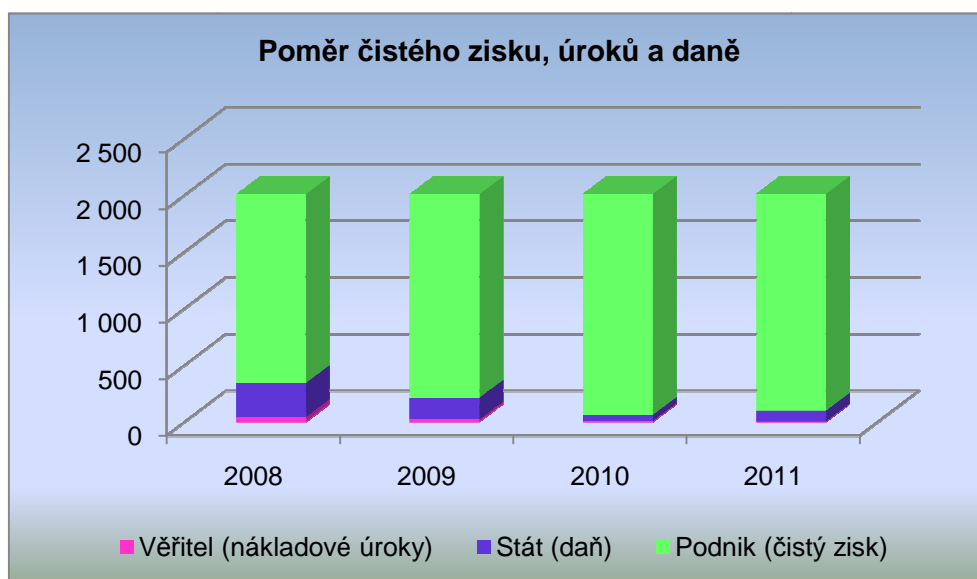


Tab. 13 Dělení HV před úroky a zdaněním – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	1 471	971	258	507
Věřitel (nákladové úroky)	42	22	6	3
Stát (daň)	301	192	55	96
Podnik (čistý zisk)	1 128	757	197	408

Přestože se do roku 2010 čistý zisk snižoval, potěšující je fakt, že od roku 2011 čistý zisk opět vzrostl. Podíl pro věřitele, který je ve formě úroků je klesající z důvodu splacení úvěru. Vzhledem k dosaženému EBIT je v roce 2008 daňová povinnost nejvyšší. Naopak nejnižší je v roce 2010, kdy činila 55 tis. Kč

Graf 3 Poměr čistého zisku, úroků a daně – XY s.r.o.



7.1.3 Analýza Cash flow

Analýza cash flow se zabývá celkovým snížením či zvýšením skutečných hotovostních toků. Peněžní toky tvoří peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty, kterými se rozumí peníze na bankovních účtech, peníze v pokladně, včetně cenin, dále pak např. likvidní obchodovatelné cenné papíry nebo termínované vklady s maximální tříměsíční výpovědní lhůtou. Vývoj cash flow ve zkrácené podobě je uveden v následující tabulce. Cash flow je rozdělen podle činností na provozní, investiční a finanční.

Tab. 14 Vývoj toků peněžní hotovosti – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 551	1 981	602	797
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	575	-255	221	706
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	80	-899	199	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-225	-225	-225	0
Čisté snížení / zvýšení peněžních prostředků	430	-1 379	195	706
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	1 981	602	797	1 503

Cash flow z finanční činnosti vykazuje ve všech letech záporné hodnoty z důvodu postupného splácení dlouhodobého bankovního úvěru. Co se týká investiční činnosti, nejvyšší záporné hodnoty dosáhl rok 2009 a to -899 tis. Kč. Značí to, že společnost vynaložila prostředky na pořízení investice (DHM), což se následně projevilo i v poklesu peněžních prostředků. Cash flow z provozní činnosti vykazuje kromě roku 2009 kladných hodnot, což je pozitivní, jelikož byly převýšeny výdaje s touto činností spojené. V již zmíněném roce 2009 došlo k poměrně velkému snížení krátkodobých závazků (-37,4% = cca -1375 tis. Kč), a proto se provozní činnost dostala do záporných hodnot.

7.2 Analýza rozdílových ukazatelů

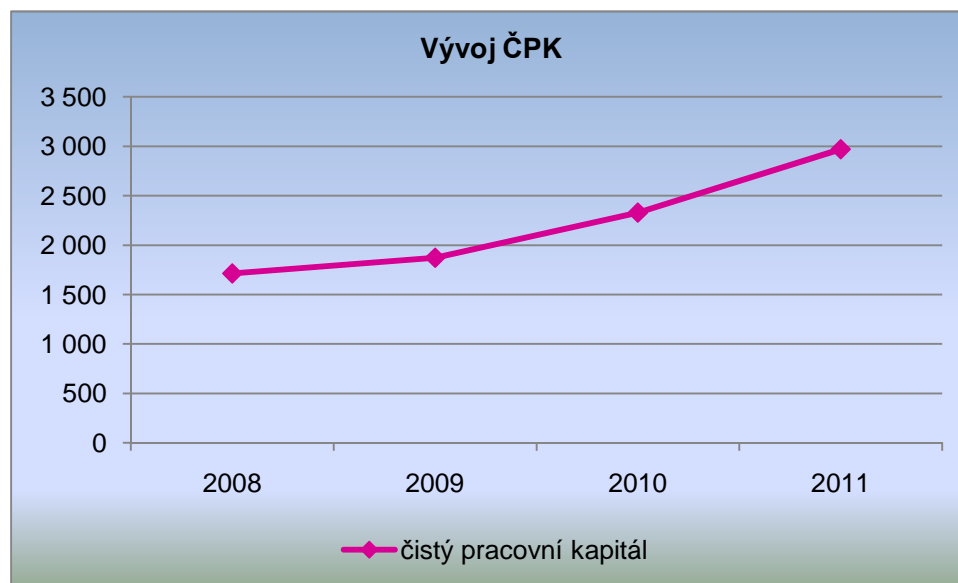
Rozdílové ukazatele představují rozdíl dvou absolutních ukazatelů, které někdy bývají označovány jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Mezi nejdůležitější ukazatele patří čistý pracovní kapitál, který vychází z rozdílu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tento ukazatel je důležitým indikátorem platební schopnosti podniku. Sedláček (2010) ČPK charakterizuje jako finanční polštář, který podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ho potkala určitá nepříznivá událost, která by vyžadovala vysoký výdej finančních prostředků. Vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti XY s.r.o. je uveden v tabulce 15.

Tab. 15 Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY s.r.o.

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	5 393	4 176	4 850	5 419
Krátkodobé závazky	3 680	2 305	2 522	2 449
Čistý pracovní kapitál	1 713	1 871	2 328	2 970

Čistý pracovní kapitál dosáhl v analyzovaném období kladných hodnot a vykazuje rostoucí tendenci. Platí tedy, že čím vyšší je hodnota ČPK, tím by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Vykázané hodnoty svědčí o tom, že analyzovaný podnik má skutečně dostatek finančních prostředků k případnému pokrytí neočekávaných událostí.

Graf 4 Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY s.r.o.



7.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrových ukazatelů je celá řada, proto se bude vycházet z těch, které byly charakterizovány v teoretické části, tedy ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury, ukazatele rentability, likvidity a aktivity.

7.3.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

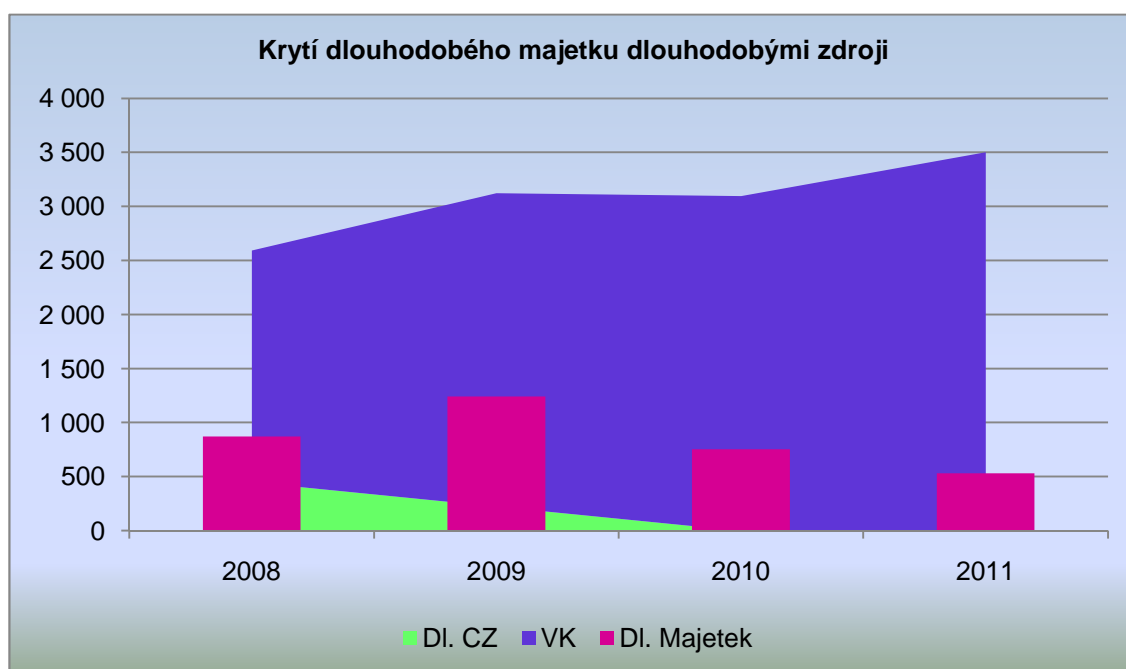
K tomu, aby byl podnik finančně stabilní, musí být splněna podmínka rovnováhy finanční a majetkové struktury. K alokaci zdrojů do majetku tedy podnik musí využívat optimálního poměru vlastního a cizího kapitálu, o kterém nás informují ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury.

Tab. 16 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	65,84 %	46,59 %	44,88 %	41,13 %
Míra zadluženosti	1,93	0,87	0,81	0,70
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	2,46	2,34	4,12	6,61
Dlouhodobé zdroje / Dlouhodobý majetek	2,98	2,52	4,12	6,61
Ukazatel úrokového krytí	35,02	44,14	43,00	169,00

Celková zadluženost představuje využití cizích zdrojů k financování podnikových aktiv. Platí, že čím vyšší je zadluženost, tím vyšší je i riziko věřitelů. V podniku XY s.r.o. se celková zadluženost snížila z cca 66 % na 41 %, což je stále v rozmezí 30 % - 60 %, jakožto doporučených hodnot. Na tomto poklesu se podílelo zejména snížení a následné splacení bankovního úvěru v roce 2010. Dalším ukazatelem je ukazatel míry zadluženosti, o který se zajímají zejména banky (z hlediska bonity klienta a jeho žádosti o úvěr). Vyjadřuje, kolik Kč cizích zdrojů připadne na 1 Kč vlastního kapitálu. Tady se hodnoty dostaly pod úroveň 1, z toho plyne, že společnost využívá především více vlastních zdrojů než zdrojů cizích. Vztah mezi majetkovou a finanční strukturou podávají ukazatele krytí dlouhodobého majetku. V případě krytí majetku vlastním kapitálem se hodnota dostala nad hranici 1, z čehož plyne, že podnik dává přednost stabilitě před výnosem a používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Taktéž u krytí dlouhodobými zdroji hodnota přesahuje 1. Znamená to, že podnik využívá konzervativní strategii a lze jej hodnotit jako překapitalizovaný. Je sice finančně stabilní, avšak značnou část krátkodobého majetku pokrývá dlouhodobými zdroji, které jsou pro podnik dražší. Zvýšení využití cizího kapitálu je pro financování činnosti podniku relativně levnější, než je financování z vlastních zdrojů. Rovněž by byla zvýšena výnosnost, neboť využití levnějšího cizího kapitálu je způsobeno i daňovým štítem, kdy úroky z tohoto kapitálu jsou nákladem snižující zisk, ze kterého se platí daň a tím tak dochází ke snížení daňového zatížení podniku.

Graf 5 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji - XY s.r.o.



7.3.2 Analýza rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk, kterého bylo dosaženo podnikatelskou činností s výší zdrojů podniku užitých k jeho dosažení. Tyto ukazatele zobrazují negativní nebo pozitivní vliv financování podniku, řízení aktiv a likvidity na rentabilitu. Udávají, kolik Kč zisku připadne na 1 Kč jmenovatele. Při konstrukci těchto ukazatelů je možno využít různé kategorie zisku. Při výpočtu se vychází z těch vyjádření zisku, které byly uvedeny v teoretické části práce.

Tab. 17 Ukazatele rentability – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
Rentabilita tržeb	4,69 %	3,11 %	0,83 %	1,62 %
Rentabilita výnosů	5,98 %	3,98 %	1,06 %	2,01 %
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	23,45 %	17,88 %	4,59 %	8,52 %
Rentabilita úplatného kapitálu	56,73 %	31,07 %	8,33 %	14,47 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	52,64 %	26,10 %	6,36 %	11,64 %

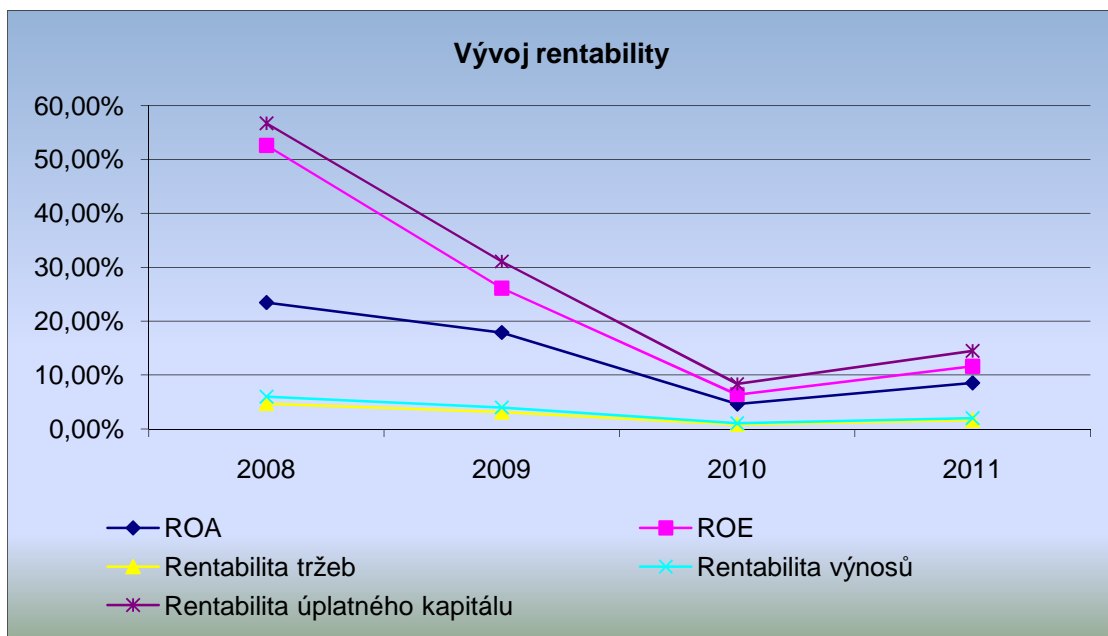
Jak vyplývá z tabulky 17, společnost je po celé sledované období zisková. Nejvyšších hodnot výnosnosti podnik dosáhl v roce 2008, kdy společnost dosáhla nejvyššího zisku,

naopak nejhorších hodnot bylo dosaženo v roce 2010, kdy byl zisk zejména vlivem změn podnikatelských činností a vyššími náklady nejnižší.

Rentabilita tržeb neboli zisková marže má od roku 2008 do 2010 klesající tendenci. Hodnota se dostala na necelé jedno procento, v roce 2011 stoupla a zdvojnásobila se na 1,62 %. Hodnota čistého zisku tak k tržbám není příliš uspokojivá. Pro podnik by bylo samozřejmě více než dobré, kdyby v rostoucím trendu pokračovala i v budoucnu, jelikož tyto hodnoty jsou stále poměrně nízké. Příčinu lze vidět zřejmě ve vysokých nákladech, proto by bylo vhodné detailněji prozkoumat a snažit se je následně snižovat.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje skutečnou výnosnost vlastních zdrojů a zhodnocení těchto zdrojů v zisku. V tomto případě je hodnota tohoto ukazatele opět nejnižší v roce 2010, kdy se dostala na 6,36 %. Následující rok se ale rovněž dostala téměř na svůj dvojnásobek. Důležité však je, že tyto hodnoty jsou stále vyšší než výnosnost, kterou by podnik získal při alternativní stejně rizikové investici (nebo i bezrizikové investici, jako jsou státní dluhopisy apod.). Produkční síla aktiv vyjádřená ukazatelem rentability aktiv vyjadřuje návratnost investovaného kapitálu ve formě aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Tyto hodnoty měly podobný průběh jako předchozí ukazatele, tedy v roce 2010 nejnižší hodnoty a následné zvýšení. Protože je rentabilita vlastního kapitálu vyšší než rentabilita celkových aktiv, je patrný vliv pozitivní finanční páky. Podnik již nyní nevyužívá žádný úvěr, tudíž zde působí spíše výše krátkodobých závazků, respektive závazků z obchodních vztahů a finanční páka ani jiný než kladný vliv mít nemůže.

Graf 6 Vývoj rentability – XY s.r.o.



7.3.3 Analýza likvidity

Jednou z podmínek úspěšné existence podniku je likvidita. Podstatou likvidity je vztah mezi oběžnými aktivy (nebo jejich jednotlivých složek) a krátkodobými závazky. Podnik si tedy musí pokládat otázku, zda má dostatek finančních prostředků k tomu, aby uhradil své závazky. Likvidní je právě tehdy, pokud je schopen uhradit své právě splatné závazky. V následující tabulce jsou uvedeny všechny stupně likvidity, včetně hodnot, které jsou doporučovány Ministerstvem průmyslu a obchodu. Dále pak ukazatele krátkodobé finanční stability vycházející z čistého pracovního kapitálu.

Tab. 18 Ukazatelé likvidity – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011	doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,47	1,81	1,92	2,21	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita	0,84	0,76	0,76	1,08	1 – 1,5
Hotovostní likvidita	0,54	0,26	0,32	0,61	0,2 – 0,5
ČPK / OA	31,76 %	44,80 %	48,00 %	54,81 %	30 % - 50 %
ČPK / A	27,31 %	34,46 %	41,43 %	49,88 %	-

Ukazatel běžné likvidity je středem zájmu věřitelů, jelikož podstupují určité riziko, že jim nebudou splaceny jejich závazky. Tento ukazatel totiž udává významnou informaci, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou aktiv respektive kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele v okamžiku přeměny všech svých aktiv do podoby hotovostních prostředků. Ve společnosti XY s.r.o. dosahuje běžná likvidita v celém sledovaném období doporučených hodnot, tudíž by neměla mít problém s úhradou svých závazků. Co je však důležité zmínit, že všeobecně může existovat problém právě s přeměnou zásob, jelikož samo o sobě nejsou příliš likvidní složkou. Příkladem mohou být např. zásoby zboží, které „leží“ na skladě již delší dobu nebo jsou již neprodejně. Vzhledem k charakteru činností podniku je však tato pravděpodobnost v lékárně relativně malá, dle odhadu by se tento problém v nepatrné míře mohl objevit spíše v prodejně domácích potřeb.

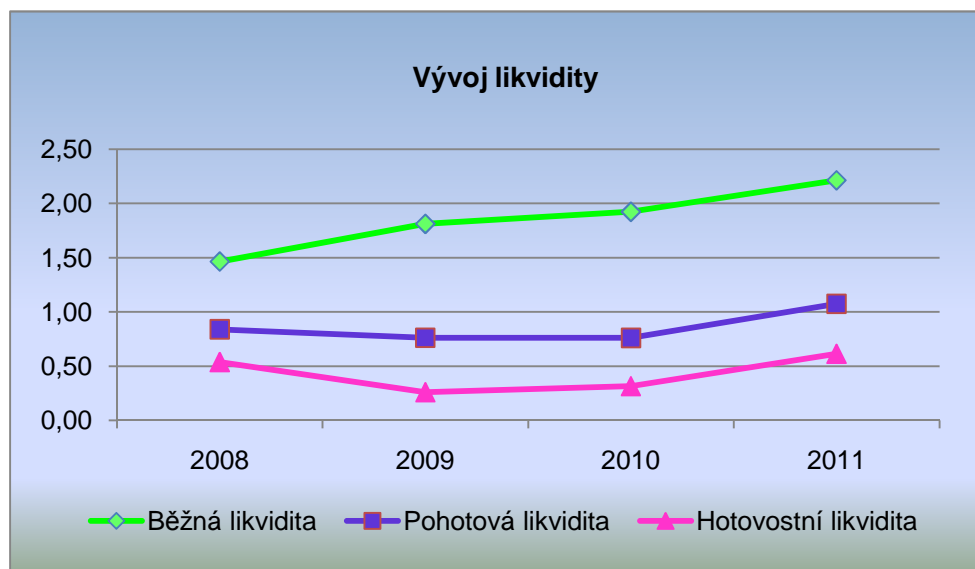
V případě, že by společnost dosahovala u pohotovosti likvidity hodnoty 1, znamenalo by to, že by společnost byla schopna uhradit své závazky, aniž by musela prodat své zásoby. Této hodnoty společnost dosáhla v roce 2011. V předchozích letech jsou sice hodnoty nižší, avšak stále dostačující. Tento postupný vývoj znamená zlepšení finanční a platební situace.

Rovněž ukazatel hotovostní likvidity se pohybuje v doporučených mezích. V posledním roce společnost tuto hodnotu přesáhla. Vysoké hodnoty nejsou příliš efektivní, protože svědčí o neefektivním využití finančních prostředků, což může mít dopad na rentabilitu podniku. Důvodem této výše v roce 2011 byla zejména vyšší hodnota finančního majetku.

Doplňujícími ukazateli je procentuální podíl ČPK na OA nebo na celkových A.

Na všechny úrovně likvidity mělo pozitivní dopad i vykázání kladných hodnot ČPK. Podnik tak lze z krátkodobého hlediska hodnotit jako finančně stabilní.

Graf 7 Vývoj likvidity – XY s.r.o.



7.3.4 Analýza aktivity

Analýzy aktivity měří, jak je podnik schopen využívat volných prostředků. Tyto ukazatele vystupují ve formě doby obratu, tj. za kolik dní se daná položka obrátí nebo ve formě obratovosti, která měří intenzitu využití při podnikání.

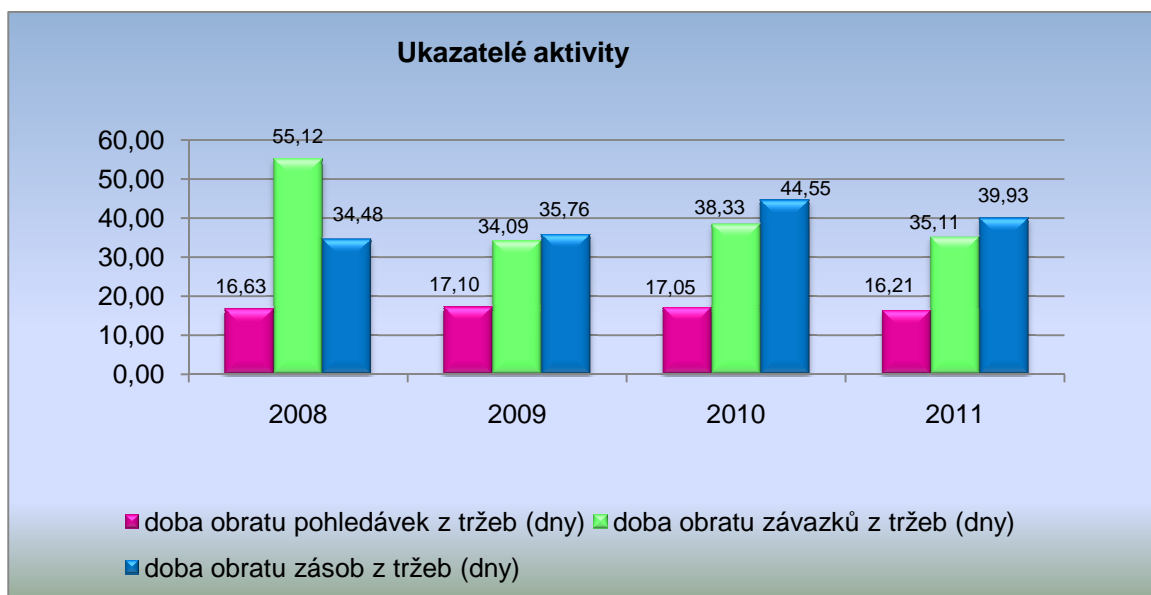
Tab. 19 Ukazatelé aktivity – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv z tržeb	3,83	4,48	4,22	4,22
Obrat celkových aktiv z výnosů	3,92	4,49	4,34	4,23
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	34,48	35,76	44,55	39,93
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	16,63	17,10	17,05	16,21
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	55,12	34,09	38,33	35,11
Obratovost pohledávek	21,65	21,06	21,11	22,20
Obratovost závazků	6,53	10,56	9,39	10,25

Obrat celkových aktiv z výnosů i z tržeb vykazuje téměř identické hodnoty. Udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Minimální doporučená hodnota je 1. Intenzita využití aktiv je tak ve sledovaném období čtyřikrát vyšší, což znamená, že jedna koruna aktiv přinese společnosti v průměru 4,19 Kč tržeb. Doba obratu zásob se v roce 2010 díky pořízení zásob do nové prodejny DP zvýšila na 44,55 dne. Doba obratu pohledávek a závazků udává počet dnů od doby fakturace po dobu samotného inkasa. Z výpočtů je zřejmé,

že doba obratu závazků je téměř dvakrát delší, než je doba obratu pohledávek. Společnost tedy inkasuje za pohledávky v poloviční době, než sama hradí závazky. Nutné je však podotknout, že doba obratu pohledávek odpovídá době splatnosti stanovené odběratelům. Společnost tedy nemá problém s jejich platební morálkou. Doba obratu závazků se pohybuje od 55 dnů do 35 dnů. Tuto skutečnost však víceméně ovlivňují nejobjemnější dodávky hlavních dodavatelů, kde je doba splatnosti nastavena na delší časové období.

Graf 8 Vývoj ukazatelů obratovosti – XY s.r.o.



7.3.5 Další ukazatele

Doplňujícími ukazateli mohou v rámci finanční analýzy být ukazatele uvedené v následující tabulce.

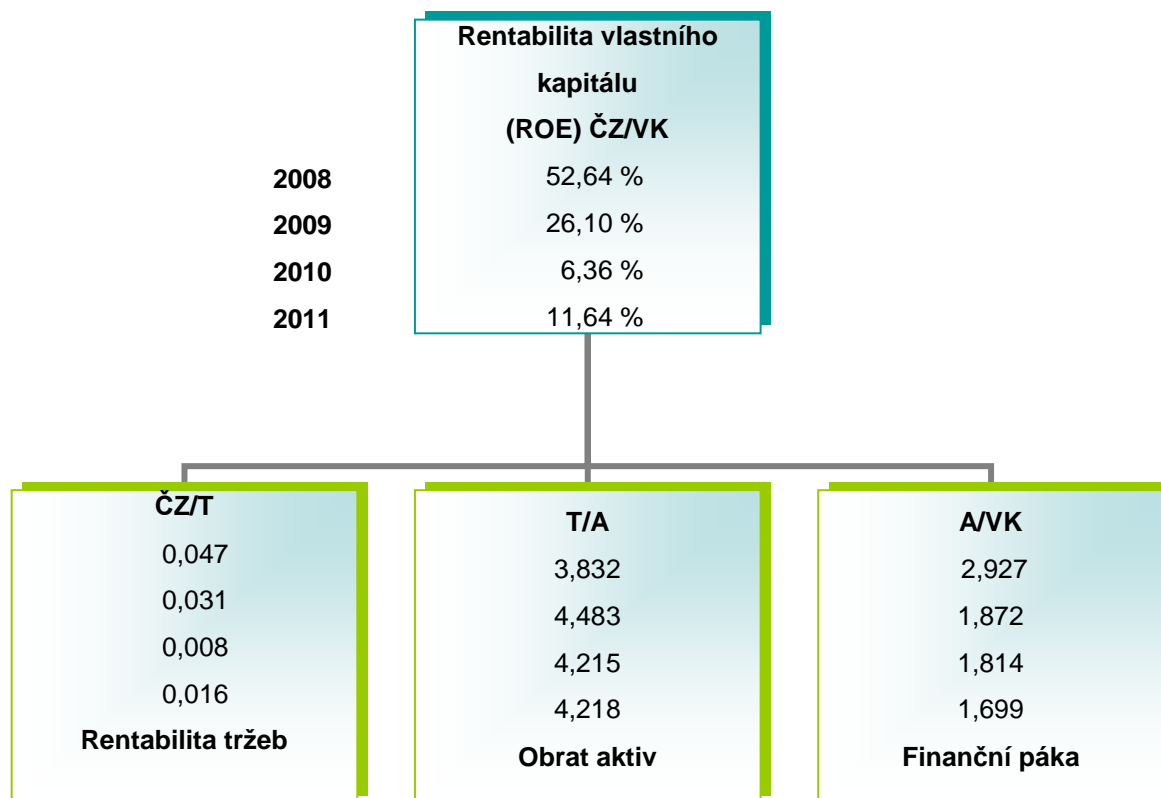
Tab. 20 Další ukazatele – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
Přidaná hodnota / Počet zaměstnanců	510,10	462,36	363,64	366,17
Tržby / Počet zaměstnanců	2 403,60	2 212,82	2 153,18	2 092,67
Osobní náklady / Počet zaměstnanců	326,60	314,27	302,73	299,08
Výkonová spotřeba / Výnosy	6,25 %	5,53 %	4,89 %	7,61 %
Osobní náklady / Výnosy	13,28 %	14,17 %	13,66 %	14,24 %
Odpisy / Výnosy	1,53 %	2,17 %	2,08 %	0,88 %
Nákladové úroky / Výnosy	0,17 %	0,09 %	0,02 %	0,01 %
Přidaná hodnota / Výnosy	20,74 %	20,84 %	16,41 %	17,43 %
Osobní náklady / Přidaná hodnota	64,03 %	67,97 %	83,25 %	81,68 %
Odpisy / Přidaná hodnota	7,37 %	10,42 %	12,70 %	5,03 %
Nákladové úroky / Přidaná hodnota	0,82 %	0,43 %	0,15 %	0,14 %
VH před zdaněním / Přidaná hodnota	28,01 %	18,66 %	6,30 %	11,47 %

Jak je z výše uvedené tabulky patrné, přidaná hodnota na počet zaměstnanců klesá. Jedním z důvodů je, že počet zaměstnanců se ve sledovaném období zvýšil. Nejnižšího poměru bylo dosaženo v roce 2010, kdy přidaná hodnota společnosti dosáhla nejnižší úrovně z celého sledovaného období. Co se týká tržeb vztažených na jednoho zaměstnance, tak nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2008 a 2009, kde se na tržbách značně podílela i zubní laboratoř. Přestože počet zaměstnanců vzrostl, osobní náklady vykazují klesající tendenci. Na této skutečnosti se podílí zejména „změna struktury“ v průběhu analyzovaného období společnosti, respektive jejich jednotlivých činností a jejich poměrně odlišném mzdovém ohodnocení.

7.4 Soustava poměrových ukazatelů

Ze soustavy poměrových ukazatelů je nejznámější Du Pontův pyramidový rozklad. Ten zachycuje souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou podniku. V případě rozkladu ukazatele ROE nám ukazuje, kde je potřeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability.



Obr.2 Du Pontův rozklad ROE - XY s.r.o.

Ke zvýšení ROE má podnik k dispozici uvedené „páky“ jak je patrné na obr. 1. Je to *rentabilita tržeb*, neboli zisková marže, kterou může podnik zvýšit snížením nákladů, dále *obrat aktiv*, pokud zvýšíme tržby připadající na jednu korunu aktiv a pak *finanční páka*, pokud bude podnik využívat cizích zdrojů k financování aktiv.

7.5 Bankrotní a bonitní indikátory

Tyto indikátory „finančního zdraví“ předznamenávají, zda je podnik v blízké době ohrožen bankrotem či nikoliv. Vychází totiž z předpokladu, že právě tyto podniky vykazují již určité „bankrotní indicie“ jako je záporná rentabilita celkového kapitálu, snižování ČPK, nebo problémy s likviditou.

7.5.1 Altmanovo Z-skóre

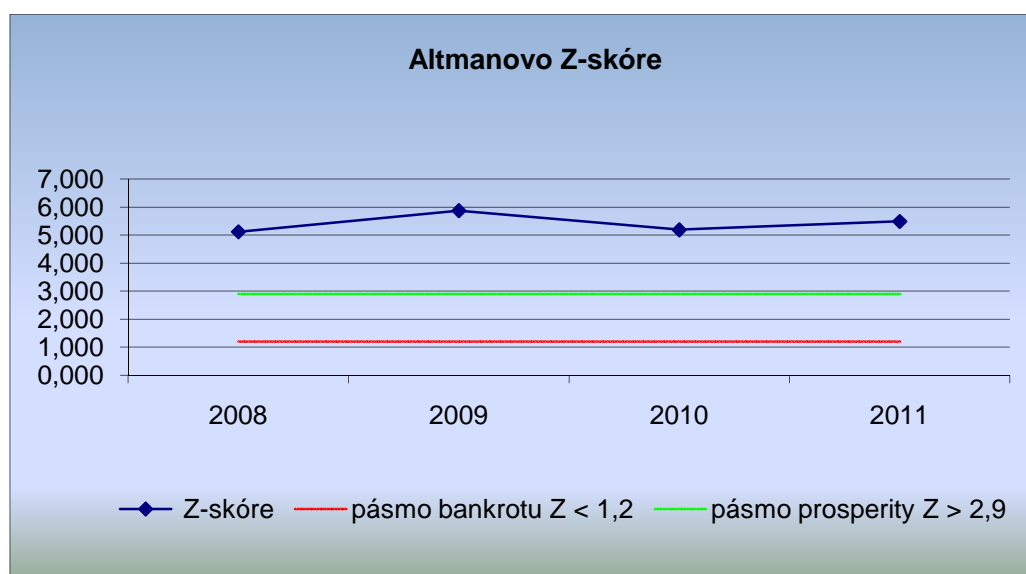
Altmanův index finančního zdraví Z-skóre sestavil profesor Altman. Za pomocí metody diskriminační analýzy se pokusil sestavit určitou hranici, která by podniky rozlišovala na takové, u kterých nehrozí nebo naopak hrozí nebezpečí bankrotu. Při konstrukci využil významné složky ukazatelů finančního zdraví - poměrové ukazatele (likvidity, zadluženosti, rentability a struktury kapitálu) jimž přiřadil určitou váhu (Strouhal, 2011, s.623).

Tab. 21 Altmanovo Z-skóre – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
0,717 x ČPK / A	0,196	0,247	0,297	0,358
0,847 x ČZ / A	0,152	0,118	0,030	0,058
3,107 x EBIT / A	0,729	0,556	0,143	0,265
0,420 x VK / CIZÍ ZDROJE	0,218	0,481	0,516	0,601
0,998 x T / A	3,824	4,474	4,207	4,209
Z-skóre	5,119	5,876	5,192	5,491

Jak vyplývá z tabulky 21, společnost si vede velmi dobře, její hodnoty se pohybují nad stanovenou hodnotou 2,9 označovanou již za pásmo prosperity. Lze tedy říci, že společnost se těší „velmi dobrému zdraví“.

Graf 9 Vývoj Altmanova Z-skóre – XY s.r.o.



7.5.2 Index IN05

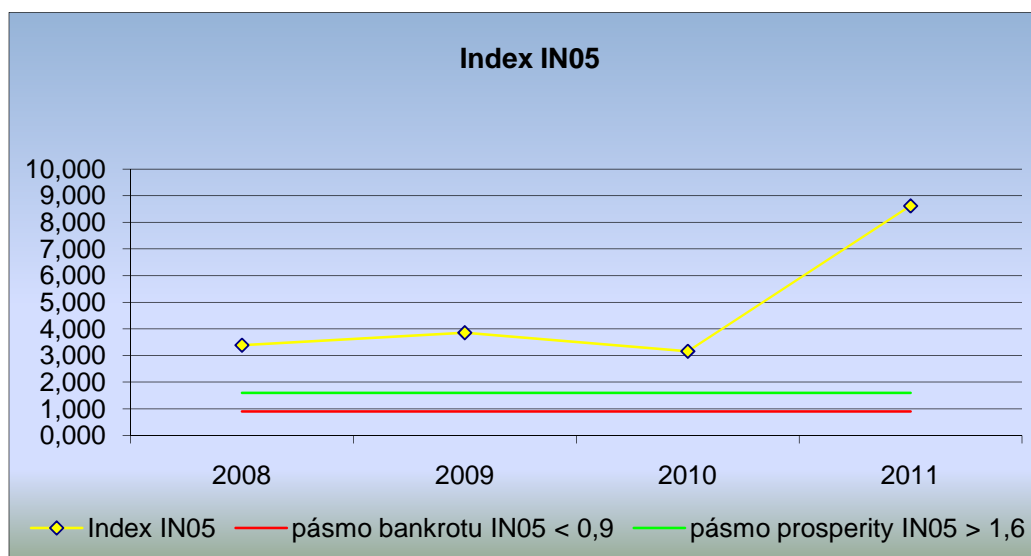
Rovněž Index IN05 je určitým indikátorem finančního zdraví. Ovšem kromě hodnocení skutečnosti, zda podnik zkrachuje či nikoli, nás dále informuje i o tom, zda pro vlastníky podnik tvoří nějakou hodnotu.

Tab. 22 Index IN05 – XY s.r.o.

	2008	2009	2010	2011
0,13 x A / CK	0,197	0,279	0,290	0,316
0,04 x EBIT / NÚ	1,401	1,765	1,720	6,760
3,97 x EBIT / A	0,931	0,710	0,182	0,338
0,21 x V / A	0,823	0,944	0,911	0,889
0,09 x OA / (KZ + KBU)	0,132	0,163	0,173	0,199
Index IN05	3,485	3,861	3,276	8,502

I z hodnot Indexu IN05 lze vyvodit, že je společnost zdravá. Její hodnoty se pohybují nad hodnotou 1,6, což dle Neumaiera značí, že s 83% pravděpodobností má podnik dobrou bonitu a pro své majitele tvoří hodnotu.

Graf 10 Index IN05 – XY s.r.o.



7.6 Závěrečné vyhodnocení finanční analýzy

V rámci praktické části této práce byla vyhodnocena finanční situace společnosti XY s.r.o. s ohledem na finanční analýzu ex ante, tedy modelů bankrotně-bonitních nebo ex post, ve které byl proveden výpočet absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Při výpočtu se vycházelo z poskytnutých dat a finančních výkazů této společnosti a to za poslední čtyři roky hospodaření (2008 – 2011).

Tato společnost je převážně obchodního charakteru. Vlastní prodejnu s lékárenským zbožím, prodejnu domácích potřeb a poskytuje služby v oblasti autobusové dopravy.

Ze zpracované finanční analýzy a průběžného hodnocení bylo možné vysledovat, kde se společnosti s.r.o. dařilo nebo kde se naopak objevila slabá místa. Společnosti se ve všech letech podařilo dosáhnout kladného hospodářského výsledku. Výrazný pokles zisku nastal v roce 2009, což bylo zapříčiněno ukončením činnosti zubní laboratoře a otevřením prodejny domácích potřeb.

Z hlediska majetkové struktury je evidentní, že majetek společnosti je tvořen hlavně majetkem oběžným, který tvoří zejména zásoby. Z hlediska finanční struktury pak převažuje financování z vlastních zdrojů, kde je zřejmý nárůst vlastního kapitálu zejména díky navyšujícímu se zisku minulých období. Cizí zdroje mají klesající tendenci, což je způsobeno postupným snížením krátkodobých závazků a úplným splacením bankovního úvěru. Z této skutečnosti vyplývá i snižující se zadluženost. Společnost svůj dlouhodobý majetek dokázala pokrýt dlouhodobými zdroji, což sice signalizuje dlouhodobou finanční stabilitu, ale také překapitalizování, které sebou nese i vyšší náklady. Společnost nemá problémy s vytvořením zisku pro pokrytí potenciálních úroků z půjček, což je velmi dobrým signálem i pro potenciální věřitele.

Ukazatele rentability vykazovaly dobrých hodnot, jejichž výše se odvíjela zejména z vytvořeného zisku a lze je považovat za uspokojivé. Likvidita dosahovala doporučených hodnot a společně s hodnotami aktivity potvrzují, že společnost hraď své závazky dle sjednaných termínů. Finanční zdraví podniku rovněž dokládají bonitní a bankrotní indikátory. Dle Altmanova Z-skóre i Indexu IN je společnost XY s.r.o. prosperujícím podnikem a nesignalizují žádné potíže.

Na základě provedené analýzy lze vyslovit závěr, že by bankovní instituce mohly mít o společnost XY s.r.o. zájem, jako o poměrně bonitního klienta.

8 INVESTIČNÍ ZÁMĚR

V této kapitole bude popsána plánovaná investice společnosti XY s.r.o. Následně bude objasněn způsob financování společně s charakteristikou produktů oslovených bankovních institucí. Na základě výběru nejvhodnějšího úvěru bude provedeno hodnocení efektivnosti celé investice při zvolené variantě financování.

8.1 Charakteristika investičního záměru

Jak již bylo uvedeno, společnost XY s.r.o. veškerou svou podnikatelskou činnost provozuje v pronajatých prostorách.

Předmětem investičního záměru je stávající nemovitost, kde má společnost XY s.r.o. pronajaté prostory k provozu lékárny. V průběhu minulého roku se majitel této nemovitosti rozhodl pro prodej a po vzájemné dohodě s majitelem společnosti XY s.r.o. se dohodli, že společnost XY s.r.o. tuto budovu odkoupí. Objekt se nachází v centru města a v současné době jsou prostory této nemovitosti využívány k prodejním účelům. Před budovou je umožněno parkování pro osoby se zdravotním omezením. Pro ostatní zákazníky je parkování obsluženo v prostoru náměstí v bezprostřední blízkosti od této budovy. Zásobování je umožněno z boční strany budovy.

První podlaží této nemovitosti je využíváno již zmíněnou lékárnou společnosti XY s.r.o. Částečné podsklepení, respektive přízemí je využíváno majitelem této nemovitosti, kde má vlastní prodejnu s výpočetní technikou. Prodejem této nemovitosti společnosti XY s.r.o., majitel svou prodejnu výpočetní techniky ruší, čímž budou tyto prostory uvolněny.

Současným záměrem majitele společnosti XY s.r.o. tedy je:

- odkoupení nemovitosti;
- zachování stávajících prostor lékárny s úpravou prodejní plochy, respektive rozšíření o jeden prodejní pult;
- přestěhovat prodejnu domácích potřeb z pronajatých prostor do sklepních prostor této (následně již vlastní) nemovitosti.

Přízemní prostory, kde by měla být prodejna domácích potřeb je o rozloze 61 m². Stávající konstrukční i funkční řešení majitel společnosti XY s.r.o. nehodlá prozatím měnit, jelikož odpovídá požadavkům a potřebám této prodejny.

Stávající využití plochy v přízemí je:

- prodejní plocha;
- skladní prostor;
- WC / umývárna.

Plánované přestěhování do nové prodejny je ke konci června 2012. Provozovna domácích potřeb by tak v těchto prostorách měla zahájit provoz od 4. 7. 2012. V této prodejně byl dosud zaměstnán jeden zaměstnanec, s čímž se počítá i nadále a o přijetí dalšího se prozatím vůbec neuvažuje. V případě potřeby zastoupení je řešením (jako doposud) stálá brigádnice.

První podlaží - LÉKÁRNA

Využití prostor lékárny je v současné době následující:

- výdej léčiv s čekárnou;
- místnost pro uchování léčiv;
- příprava léčiv;
- příjem dodávek;
- pracoviště vstupní kontroly;
- umývárna;
- WC / koupelna;
- čajová kuchyňka.

Prostor výdeje léčiv s čekárnou je přístupný přes minimální zádveří. K výdeji léčiv nyní slouží pult s dvěma pokladnami. Stávající řešení těchto prostor umožňuje zákazníkům využít posezení a počkat na připravovaná léčiva. Na prostor výdeje léčiv navazuje místnost pro uchování léčiv, která je vybavená regály k uskladnění, chladničkou a trezorem. Místnost pro přípravu léčiv je dalším řešeným prostorem, jsou zde pracovní stoly s laboratorním vybavením, jako jsou váhy, destilační přístroje, výstupy k technologiím, chladnička a dřez s odkapávací plochou. Laboratorní vybavení je i součástí pracoviště vstupní kontroly, kde se opět nachází laboratorní stůl a pracovní plocha. Příjem dodávek je z boční strany nemovitosti. Dalším laboratorním prostorem je umývárna s vybavením, které obsa-

huje pracovní stůl, horkovzdušný sterilizátor. Zaměstnanci mohou využívat čajové kuchyňky a WC se sprchou.

Plánovanou úpravou je odstranění malého výklenku, který majitel nemovitosti v minulosti nedovolil odstranit. Z funkčního hlediska je tento výklenek nepotřebný a jeho odstraněním a rozšíření prostor výdeje léčiv o jeden prodejní pult. Tím dojde k rychlejší obslužnosti zákazníků, které nyní zajišťují pouze dva prodejní pulty. Se stávajícím počtem zaměstnanců, kterých je nyní v lékárně 5, majitel počítá i nadále a prozatím o přijetí nového zaměstnance neuvažuje.

8.1.1 Předpokládané investiční náklady na financování

Celková hodnota nemovitosti včetně nákladů spojených se stavební úpravou je stanovena ve výši 4.970.000 Kč. Práce, spojené s úpravou prodejního místa, by měly být provedeny první týden v červenci 2012. Náklady spojené s novým prodejním pultem v lékárně obnáší dovybavení výpočetní technikou v celkové hodnotě 21 tis., nábytek pak ve výši 49.000 Kč.

Celková investice tak činí 5.040 tis. Kč.

Způsobů financování, které byly uvedeny v teoretické části, se nabízí mnoho. Je však nutné přihlížet k možnostem, které jsou pro společnost s ručením omezeným reálné a zároveň akceptovatelné i majitelem. Jelikož financování pouze vlastním kapitálem je z důvodu omezení zdrojů nepřijatelné, využije společnost i cizích zdrojů, a to prostřednictvím dlouhodobého úvěru, který bude předmětem této části práce.

Společnost tak investiční projekt hodlá financovat prostřednictvím již zmíněného dlouhodobého bankovního úvěru, a to ve výši 3.500 tis. Kč. Zbývající část bude dofinancována z vlastních zdrojů respektive vkladem společníka, a to ve výši 1.040 tis. Kč.

8.1.2 Kritéria pro výběr nejvhodnější varianty financování

- Peněžní zdroj nezbytný pro investici musí být poměrně rychle dostupný, jelikož odkup nemovitosti a následná úprava se má uskutečnit na přelomu června a července 2012.
- Náklady spojené s úvěrem musí být co nejnižší, s co možná nejnižším rizikem.

- V době splácení finančního zdroje nesmí být ohrožena likvidita společnosti.
- Společnost tento finanční zdroj hodlá splatit do 10 let.
- Jelikož se jedná o financování dlouhodobé, společnost si klade požadavek i možnost mimořádných splátek a s ohledem na vývoj sazeb rovněž požaduje financování pouze formou pohyblivé sazby vázané na 1M PRIBOR.

Aktuálně, k 12.4.2012 je hodnota 1M PRIBOR 0,95% p. a. Tato sazba bude nezbytná pro výpočet celkové sazby při poskytnutí úvěru. Kromě této sazby je nutné počítat i s náklady na vlastní kapitál. Při výpočtu je využita stavebnicová metoda, viz tabulka 23.

Tab. 23 Náklady na vlastní kapitál stavebnicovou metodou

	2008	2009	2010	2011
Bezriziková úroková sazba (r_f)	4,55 %	4,67 %	3,71 %	3,79 %
$r_{\text{podnikatelské}}$	0 %	0 %	0 %	0 %
r_{LA}	5 %	5 %	5 %	5 %
r_{FinStab}	0 %	0 %	0 %	0 %
r_{FinStr}	0 %	0 %	0 %	0 %
r_e	9,55 %	9,67 %	8,71 %	8,79 %

8.1.3 Peněžní toky projektu

V následujících tabulkách budou stanoveny předpokládané příjmy a výdaje, které realizace investičního projektu přinese. Jelikož je předmětem projektu nemovitost, jejíž doba životnosti je dle platné legislativy stanovena na 30 let, budou predikovány pouze příjmy a výdaje na dobu 10 let, tj. po dobu splácení úvěru. Činím tak zejména z důvodu nemožnosti plánování příjmů a výdajů na 30 let dopředu.

Při predikci příjmů bylo nutné v souvislosti s pořízením nemovitosti přihlížet ke dvěma skutečnostem:

- lékárna nemění „lokalitu“ svého umístění, přibývá pouze jeden prodejní pult, který by měl zajistit především efektivnější, rychlejší a lepší obslužnost zákazníků;
- prodejna domácích potřeb se přestěhuje do přízemních prostor této nemovitosti a díky svému umístění (budova je v centru města) přiláká více zákazníků.

S ohledem na tyto skutečnosti a s ohledem na výše tržeb jednotlivých středisek (domácí potřeby a lékárna) se předpokládá, že tržby v důsledku této investice vzrostou o 2 %. Pro obezřetnost však počítám pouze s každoročním zvýšením o 1 %. Do příjmů jsou zahrnuty taktéž nájem, které společnost platila u obou prodejen z pronajatých prostor. Pro zohlednění inflace jsou tyto nájem každoročně navýšeny o 2 %.

Tab. 24 Příjmy plynoucí z investice

v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek tržeb	170	340	343	347	350	354	357	361	365	368	372
Oportunitní V nájemné celkem	147	294	300	306	312	318	325	331	338	344	351
Příjmy z investice	317	634	643	653	662	672	682	692	702	713	723

V souvislosti s pořízením nemovitosti je nezbytné počítat jak s pojištěním, tak s daní z nemovitosti. Rovněž se předpokládají náklady spojené s údržbou nemovitost se zohledněním stejné výše inflace, tedy 2 %.

Tab. 25 Výdaje plynoucí z investice

v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek provozních N (bez odpisů)	26	53	54	55	56	57	59	60	61	62	63
Pojištění nemovitosti	2	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5
Daň z nemovitosti	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Výdaje na investici	32	61	62	63	64	65	68	69	70	71	72

V tabulce 26 je uveden plán odpisů nemovitosti a plán odpisu nábytku. Dle Zákona o dani z příjmu č. 586/1992, spadá nemovitost do 5. odpisové skupiny s dobou odpisování 30 let. Nábytek spadá do 2. odpisové skupiny a bude se odepisovat 5 let.

Tab. 26 Plán odpisů nemovitosti

Plán odpisů – nemovitost	
Požizovací cena	4 970 000 Kč
Odpisová skupina	5
Doba odepisování	30 let
Odpis r. 2012	69 580 Kč
Odpis r. 2013-2041	168 980 Kč

Tab. 27 Plán odpisů nábytku

Plán odpisů - samostatné movité věci	
Požizovací cena	49 000 Kč
Odpisová skupina	2
Doba odepisování	5 let
Odpis r. 2012	5 390 Kč
Odpis r. 2013-2016	10 903 Kč

Níže, viz tabulka 28, jsou uvedeny plánované cash flow. V roce 2016 dojde vlivem plného odepsání majetku ke snížení odpisů na hodnotu 169 tis. Kč, což představují pokračující odpisy nemovitosti. V této verzi se počítá pouze s cash flow z provozu. Po zvolení nejuvhodnější varianty financování budou provedeny výpočty včetně cash flow ze zapůjčených peněz (tab. 38).

Tab. 28 Plánované cash flow z provozu

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek příjmů z investice	317	634	643	653	662	672	682	692	702	713	723
Přírůstek provozních nákladů (bez odpisů)	32	61	62	63	64	65	68	69	70	71	72
Odpisy celkem	75	180	180	180	180	169	169	169	169	169	169
Přírůstek zisku před zdaněním	210	393	401	410	418	438	445	454	463	473	482
Daň 19%	40	75	76	78	79	83	85	86	88	90	92
Zisk po zdanění	170	318	325	332	339	355	361	368	375	383	390
Odpisy	75	180	180	180	180	169	169	169	169	169	169
CF z provozu	245	498	505	512	519	524	530	537	544	552	559

8.2 Varianty financování

Společnost XY s.r.o. pro financování svého investičního záměru využije jak svých finančních prostředků, tak využije bankovního úvěru.

8.2.1 Bonita klienta

Finanční analýza zpracovaná na základě účetní závěrky, přesněji řečeno výsledky finanční analýzy a jednotlivých finančních ukazatelů za alespoň předcházející tři po sobě jdoucí období jsou určitým kritériem, vypovídajícím o bonitě klienta. Finanční analýza byla provedena v předchozí části této práce, a to za poslední čtyři kalendářní (a zároveň hospodářské) roky společnosti XY s.r.o.

Každá bankovní instituce, nebo peněžní ústav si bonitu klienta stanovuje podle svých vlastních modelů. Za významné se považují ukazatele cash flow nebo čistého pracovního kapitálu, dále poměrové ukazatele, jako ukazatele likvidity nebo aktivity. Důležitá je i strategie financování, kterou podnik využívá. Je-li spíš konzervativní nebo agresivní. U analyzovaného podniku byl na konci období podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech téměř 60 %, což odpovídá konzervativní strategii financování. Absolutní hodnota vlastního kapitálu je kritériem, podle kterého peněžní ústav posuzuje i výši úvěru, kterou by byl ochoten klientovi poskytnout. Významné je i jaký je poměr financování z vlastních a cizích zdrojů. Podle vyhodnocení finanční analýzy se jedná o bonitního klienta, čemuž nasvědčují i velmi dobré výsledky bonitně-bankrotních modelů jako je Altmanovo Z-skóre nebo Index IN 05 manželů Neumaierových vypovídajících o prosperujícím a zdravém podniku.

Na cenu úvěru má vliv mimo bonity klienta i samotného zajištění. Je samozřejmé, že čím lepší je toto zajištění, tím plyne i menší riziko pro banku, což se následně odrazí i ve výhodnějších podmínkách pro klienta.

Vzhledem k závěrům plynoucím z finanční analýzy a podmínkám společnosti při žádosti o úvěr by nemělo být problémem úvěr získat. Podstatnou roli budou hrát konkrétní oslovené banky a za jakých podmínek budou chtít úvěr poskytnout.

8.2.2 Bankovní úvěr

Nabídek bankovních produktů je v současné době celá řada. Zvolit správný a zároveň pro společnost nejvýhodnější je časově náročný úkol. Na základě průzkumu bankovního trhu budou zanalyzovány nabídnuté bankovní produkty, zvoleny nákladově nejvýhodnější varianty a následně provedeno hodnocení efektivnosti celé investice při zvoleném způsobu financování. Společnost XY s.r.o. má již od svého vzniku bankovní účet pouze u jedné

banky, a to u VOLKSBANK CZ, a.s. Proto byla pochopitelně oslovena právem jako první tato banka, která má o této společnosti kompletní přehled. Společnost této bance podává v průběhu každého roku přehled o předběžných výsledcích hospodaření a po zpracování daňového přiznání za každý rok následně tyto výkazy bance opět zasílá. Vzhledem k tomu, že již v minulosti od této banky čerpala úvěr a řádně jej splácela, je i nyní pro ni bonitním klientem. Následně byla oslovena banka ČSOB, a.s. a GE MONEY Bank, a.s.

8.2.2.1 Úvěr od VOLKSBANK CZ, a.s.

Volksbank CZ, a.s. je univerzální obchodní bankou. Nabízí široké spektrum produktů a služeb v oblasti drobného i podnikového bankovníctví a za dobu své působnosti na českém trhu si Volksbank CZ, a.s. získala pevnou pozici v segmentu středních a menších bankovních domů.

Společnost zvažuje produkt VOLKSBANK CZ zejména proto, že své bankovní účty má zřízeny právě u této instituce a také s ohledem na předchozí zkušenosti, kdy společnost využila financování prostřednictvím bankovního úvěru od VOLKSBANK CZ. Společnost neměla žádné problémy s platební morálkou, nevymykala se tak standardním podmínkám, které byly ve smlouvách bankou stanoveny. Právě v ohledu na tyto zkušenosti banky s tímto klientem, se snažila i nyní tato banka najít nejvhodnější řešení a byla ochotna nabídnout výhodnější a levnější varianty než uvádí v platném sazebníku pro ostatní klienty.

Charakteristika produktu

Investiční úvěr, který poskytuje VOLKSBANK CZ, a.s. je úvěrovým produktem, jež slouží k profinancování na konkrétní pořízení schválené investice. Úvěr má pevně stanovený plán čerpání a splácení.

Účel investičního úvěru:

- koupě sídla společnosti,
- pořízení nového strojního vybavení,
- pořízení nové výrobní haly apod.

Splatnost investičního úvěru může být až 15 let. Měna poskytnutí úvěru je nabízena nejen v Kč, ale rovněž v cizích měnách, např. USD, EUR apod. Klient se může rozhodnout, zda zvolí pohyblivou úrokovou sazbu nebo fixní úrokovou sazbu po celou dobu úvěru. Jak již bylo zmíněno, banka má pevně stanovený plán čerpání a splácení, přičemž se klient si může vybrat, zda budou splátky měsíční nebo kvartální. Stejně tak si může zvolit, jestli budou tyto splátky po celou dobu financování ve stejné výši nebo budou postupně narůstající. Jako další možnost nabízí banka klientovi odložení splátky jistiny úvěru po dobu výstavby až 2 roky. Termín vyřízení nabízí do čtyř týdnů po doložení všech potřebných dokladů.

Podmínky získání produktu

Podmínky investičního úvěru stanovené dle standardních podmínek jsou:

- předložení finančních výkazů a daňového přiznání společnosti za poslední tři časové období;
- kladné posouzení žádosti v závislosti na bonitě společnosti a zajištění;
- vedení běžného účtu u Volksbank CZ, a.s.

Poplatky

Tab. 29 Poplatky VOLKSBANK CZ, a.s.

Typ poplatku	VOLKSBANK CZ, a.s.
Poplatek za zpracování žádosti a vyhodnocení za úvěr	zdarma
Poplatek za realizaci úvěru	0,5% z požadované výše úvěru
Poplatek za správu úvěru	150 Kč/ měsíc
Poplatek za předčasné splacení zůstatku úvěru, resp. provedení mimořádné splátky	
* v případě vlastních zdrojů	zdarma
* v případě od jiných institucí	2% z předčasně splacené částky úvěru

Zajištění

Jako zajištění banka konkrétně k tomuto úvěru požaduje:

- zástavní a předkupní právo na odkupovanou nemovitost (danou tržním odhadem od externího odhadce);
- zástavu pohledávky z pojistného plnění (předmět úvěru musí být pojištěn);
- předepsaný povinný čtvrtletní obrat přes účet vedený u Volksbank CZ, a.s.;
- dále musí být úvěr kryt 2 biankosměnkami s avalem majoritního vlastníka.

Nabízená úroková sazba

Úroková sazba na poskytnutý úvěr se bude průběžně k stanovenému datu upravovat podle vzájemně odsouhlasené směrodatné referenční sazby. V České republice je touto sazbou PRIBOR na 1, 3, 6 nebo 12 měsíců. Dále je úroková sazba ovlivněna jak dobou splatnosti poskytovaného úvěru, tak tím, zda je či není žadatel o úvěr klientem banky.

Vzhledem k tomu, že společnost XY s.r.o. je od svého vzniku (r. 2006) klientem VOLKSBANK CZ, a.s., banka tak v návaznosti na požadavky společnosti hodnotí tohoto klienta jako bonitního a v rámci individuálního úvěrového procesu pro dlouhodobé financování nabídla této společnosti měsíční kapitálové splátky na dobu 10 let a s pohyblivou úrokovou sazbou stanovenou ve výši:

1M PRIBOR zaokrouhlený na ¼ nahoru + marže 3,5% p. a.

Aktuálně je úroková sazba 1M PRIBOR 0,95 %, zaokrouhlením tedy 1 % + 3,5 % p. a., celkem 4,5 % p. a. Jelikož se jedná o pohyblivou úrokovou sazbu, banka ve svých podmínkách uvádí, že v případě poskytnutí úvěru s již zmíněnou pohyblivou úrokovou sazbou, si vyhrazuje právo na přiměřenou úpravu úrokové sazby, jestliže dojde ke změně na finančních a kapitálových trzích (© VOLSKBANK CZ, a.s., 2012).

Celkové náklady financování – VOLKSBANK CZ, a.s.*Tab. 30 Náklady na úvěr – VOLKSBANK CZ, a.s.*

Nákladová položka	VOLKSBANK CZ, a.s.
Suma úroků	794 054 Kč
Poplatek za zpracování žádosti	-
Poplatek za realizaci úvěru	17 500 Kč
Poplatek za správu úvěru	18 000 Kč
CELKEM	829 554 Kč
Daňová úspora	150 870 Kč
CELKOVÉ NÁKLADY NA ÚVĚR	678 684 Kč

8.2.2.2 Úvěr od GE MONEY Bank, a.s.

Druhou variantu představuje úvěr od GE Money Bank, a.s. GE Money Bank, a.s. je univerzální bankou a řadí se mezi největší české peněžní ústavy. Vzhledem k tomu, že společnost XY s.r.o. doposud s touto bankou nespolečně pracovala, přístup této banky byl k úvěrování a stanovování podmínek pro tuto společnost poměrně omezující. Banka vzala v úvahu předložené dokumenty a na tomto základě pak stanovila požadavky na výběr daného produktu.

Charakteristika produktu

Jedná se o zajištěný úvěr Expres Business, který je určen jak právnickým osobám, tak fyzickým osobám jako podnikatelům. Úvěr je poskytován až od 300.000 až do výše 5.000.000 Kč, s dobou splatnosti od 2 do 10 let. Schválení úvěru banka nabízí už do jednoho dne. Finanční prostředky pak klient obdrží převodem na běžný, kontokorentní nebo revolvingový účet. Klient se může rozhodnout, zda bude splácet ve formě anuit, tzn., po celou dobu úvěru bude splátka stejná nebo bude splácet zvlášť jistinu úvěru a zvlášť úrok. K úvěru navíc klientovi GE Money Bank, a.s. nabízí získání až 3.000.000 Kč v podobě kontokorentu nebo revolvingu. Úvěr je možné předčasně splatit nebo splátky jistiny odložit. Splacenou část úvěru pak lze opakovaně načerpat na běžný účet klienta.

Účel zajištěného úvěru Express Business

Tak jak nabízí v současné době řada bank i GE Money Bank, a.s. nabízí tento úvěr jako výhodnou příležitost pro realizaci a rozvoj svých podnikatelských plánů, zejména na:

- nákup nového vybavení,
- rozšíření provozoven,
- koupi nemovitosti apod.

Podmínky získání produktu

- Žadatel musí mít sídlo společnosti na území ČR.
- Předložení daňového přiznání za jedno až dvě období.
- Potvrzení o bezdlužnosti jak z Finančního úřadu, tak z Okresní správy sociálního zabezpečení.
- Výše úvěru je maximálně do 80 % tržní hodnoty dané nemovitosti, pro kterou je úvěr žádán.

Poplatky

Tab. 31 Poplatky GE Money Bank, a.s.

Typ poplatku	GE Money Bank, a.s.
Poplatek za zpracování žádosti a vyhodnocení za úvěr	5 000 Kč
Poplatek za realizaci úvěru	10 000 Kč
Poplatek za správu úvěru	300 Kč/ měsíc
Poplatek za předčasné splátky nebo za splacení zůstatku úvěru	5 %, minim. 3000 Kč z předčasně splácené jistiny

Zajištění

Podobně jako u předchozí varianty je úvěr zajištěn:

- nemovitostí (nemusí však být ve vlastnictví subjektu), ale musí být na území ČR,
- blankosměnkou s avalem společníků,

- úvěr může být dozajištěný M-zárukou od Českomoravské záruční a rozvojové banky, a.s.

Nabízená úroková sazba

Úroková míra je stanovena individuálně v závislosti na finanční stabilitě klienta a také na rizikovosti financování z pohledu banky.

V rámci konkrétní nabídky byla společnosti nabídnuta úroková sazba ve výši:

Prime rate + marže 4 % p. a.

Prime rate je interní sazba, kterou si stanovuje GE Money Bank, a.s. sama. Aktuálně (k 16. 4. 2012) je Prime rate vyhlášena na 2 %. S ohledem na zvolenou dobu splatnosti a po zvážení ostatních kritérií, je celková úroková míra nabídnutá společnosti XY s.r.o. celkem ve výši 6 % p.a. (© 2001-2012 GE Money Bank, a.s.)

Celkové náklady financování – GE Money Bank, a.s.

Tab. 32 Náklady na úvěr – GE Money Bank, a.s.

Nákladová položka	GE Money Bank, a.s.
Suma úroků	1 058 738 Kč
Poplatek za zpracování žádosti	5 000 Kč
Poplatek za realizaci úvěru	10 000 Kč
Poplatek za správu úvěru	36 000 Kč
CELKEM	1 109 738 Kč
Daňová úspora	201 160 Kč
CELKOVÉ NÁKLADY NA ÚVĚR	908 578 Kč

8.2.2.3 Úvěr od ČSOB a.s.

Třetí variantou je jedna z největších bank a to Československá obchodní banka, která se rovněž řadí mezi banky univerzální. Vzhledem k velké síle této banky se tedy očekává i silně konkurenční podmínky poskytování úvěru. Stejně jako v případě GE Money Bank, a.s., společnost XY s.r.o. dosud s touto bankou nespolupracovala.

Charakteristika produktu

ČSOB, a.s. nabízí účelový úvěr, který je určen podnikatelům, středním i velkým firmám k financování přesně vymezených potřeb investičního charakteru. Klient si může zvolit úvěr jak v Kč, tak v cizích měnách. Jako přednosti tohoto úvěru ČSOB, a.s. uvádí:

- investovat společnost může již s menším podílem vlastních zdrojů;
- nabízí možnost odkladu první splátky jistiny až o 12 měsíců;
- individuálně nastavený splátkový kalendář podle potřeb a možnosti klienta;
- splatnost dle charakteru investice až 20 let.

Podmínky

Podmínkou poskytnutí úvěru u ČSOB, a.s., stejně jako u předchozích bank je podnikatelský běžný účet. K žádosti je nutné doložit:

- základní údaje o společnosti a úředně ověřenou kopii rozhodnutí příslušného orgánu o oprávnění k podnikání (dokumenty prokazující právní subjektivitu);
- informace o předmětu financování;
- roční účetní závěrky a daňová přiznání za předchozí 2-3 roky;
- ekonomické výsledky za poslední měsíc a odpovídající měsíc předchozího roku v rozsahu účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztrát);
- podnikatelský záměr podepsaný statutárním orgánem společnosti s uvedením charakteristiky nosných činností a dalších významných údajů o minulém vývoji, stavu a perspektivách nosných aktivit;
- finanční plán na dobu úvěrové angažovanosti;
- potvrzení o bezdlužnosti vůči Finančnímu úřadu, zdravotní pojišťovně a České správě sociálního zabezpečení
- prohlášení o vzájemných vazbách k jiným subjektům.

Mimo všeobecných podmínek, které vyplývají z Úvěrových obchodních podmínek jsou doplněna specifická ujednání obsažená v konkrétní smlouvě (např. závazek klienta směřovat adekvátní část inkas svých pohledávek na účty vedené u ČSOB, nebo podíl vlastních

zdrojů musí být v minimální výši 30 % z plánované investice. Druhou zmíněnou podmínku společnost splňuje.

Poplatky

Tab. 33 Poplatky ČSOB, a.s.

Typ poplatku	ČSOB, a.s.
Poplatek za zpracování žádosti a vyhodnocení za úvěr	8 000 Kč
Poplatek za realizaci úvěru	2 000 Kč
Poplatek za správu úvěru	500 Kč/ měsíc
Poplatek za předčasné splátky - mimořádná splátka	0,95 % z výše splátky úvěru

Zajištění

Zajištění je podobné jako u předchozích variant, a to:

- zástavou zástavního práva k financované nemovitosti, a to včetně vinkulace pojištění ve prospěch ČSOB, a.s.;
- pohledávkami;
- movitou věcí po konzultaci s pracovníky této banky;
- ručením třetí osobou.

Nabízená úroková sazba

Stejně jako u Volksbank CZ a.s. a GE Money, tak i ČSOB, a.s. při stanovení úrokové sazby vychází z 1M PRIBORU. Jak bylo zmíněno, společnost není klientem této banky, dosud s touto bankou nespolupracovala, ani nevyužila žádný z jeho produktů. Po vyhodnocení podmínek a potenciálního klienta, banka na daný úvěr se splatností 10 let nabídla pohyblivou úrokovou sazbu ve výši:

1M PRIBOR + marže 3,5 % p. a.

1M PRIBOR je v současné době 0,95 %. Úroková sazba vázaná na 1M PRIBOR je tedy celkem ve výši 4,45 %. Tato úroková sazba je tak nejnižší ze všech nabídnutých úrokových sazeb předchozích bankovních institucí (© ČSOB, 2012).

Celkové náklady financování

Tab. 34 Náklady na úvěr – ČSOB, a.s.

Nákladová položka	ČSOB, a.s.
Suma úroků	785 231 Kč
Poplatek za zpracování žádosti	8 000 Kč
Poplatek za realizaci úvěru	2 000 Kč
Poplatek za správu úvěru	60 000 Kč
CELKEM	855 231 Kč
Daňová úspora	149 194 Kč
CELKOVÉ NÁKLADY NA ÚVĚR	706 037 Kč

8.3 Volba nejvýhodnější varianty financování

Nabídnuté varianty financování je nezbytné přezkoumat a zvolit takovou, která bude pro společnosti XY s.r.o. nejvýhodnější. V současné době, kdy se vlivem krize podniky dostávají do problémů s úhradou svých závazků, se i banky snaží bránit tím, že zpřísní kritéria pro poskytování úvěrů. Společnost XY s.r.o. je však zdravou společností a má všechny předpoklady pro to, aby úvěr získala. Výsledky „zdraví“ rovněž dokládá i provedená finanční analýza.

Variantu financování, kterou lze jednoznačně vyloučit, je investiční úvěr od GE MONEY BANK, a.s. Celková úroková sazba, kterou tato banka nabídla je nejvyšší (6 % p. a.) a společnost by na úrocích zaplatila 1 059 tis. Kč., což je až o 33 % vyšší suma než u VOLKSBANK, kde úroky činí 830 tis. Kč při nabídnuté úrokové sazbě 4,5 % p. a. Poměrně překvapující byla nabídka účelového úvěru na investici od ČSOB, a.s. Přestože společnost není klientem této banky, dokázala této společnosti nabídnout nejnižší úrokovou sazbu, která včetně 1M PRIBORU činí 4,25 % a celkové úroky tak činí 785 tis. Kč. Tato banka má však nejdražší ostatní poplatky s úvěrem související, čímž se celkově stala až druhou nejvýhodnější variantou pro financování. Jako nejlepší variantu lze hodnotit investiční úvěr od VOLKSBANK CZ, a.s., jejíž klientem společnost XY s.r.o. v současné době je. Úroková sazba je sice oproti ČSOB vyšší o 0,05 %, ale ostatní poplatky související s poskytnutým úvěrem jsou nejnižší ze všech. Náklady na úvěr jsou tak navzdory lepší úrokové sazbě od ČSOB u VOLKSBANK nižší celkově o 27 tis. Kč.

Tab. 35 Srovnání nákladů bankovních produktů

Nákladová položka	VOLKSBANK CZ	ČSOB	GE MONEY BANK
Suma úroků	794 054 Kč	785 231 Kč	1 058 738 Kč
Poplatek za zpracování žádosti	0 Kč	8 000 Kč	5 000 Kč
Poplatek za realizaci úvěru	17 500 Kč	2 000 Kč	10 000 Kč
Poplatek za správu úvěru	18 000 Kč	60 000 Kč	36 000 Kč
CELKEM	829 554 Kč	855 231 Kč	1 109 738 Kč
Daňová úspora	150 870 Kč	149 194 Kč	201 160 Kč
CELKOVÉ NÁKLADY NA ÚVĚR	678 684 Kč	706 037 Kč	908 578 Kč

Se zvoleným bankovním produktem – dlouhodobým investičním úvěrem od VOLKSBANK CZ, a.s., který je pro společnost XY s.r.o. z hlediska nákladů nejvýhodnější, budu následně počítat při hodnocení efektivnosti dané investice.

8.3.1 Hodnocení efektivnosti investice

Podstatou hodnocení efektivnosti investice je porovnání výdajů vynaložených na investici s příjmy, které tato investice přinese. Jde v podstatě o rozpočtování vynaložených investičních výdajů a příjmů po dobu životnosti investice. Výnosem, který plyne z investice je přírůstek zisku (EBT) a přírůstek odpisů, které jsou do podniku vráceny zpět ve formě ceny zboží nebo výrobku.

Přijatelný je samozřejmě pouze takový investiční projekt, ze kterého poplynou takové výnosy, které převýší náklady na tuto investici vynaložené. Proto je pro každý podnik důležité zhodnotit, jestli je daná investice výhodná a zda bude pro podnik přínosem. Pro posouzení výhodnosti investičního projektu u společnosti XY s.r.o. byla zvolena metoda čisté současné hodnoty, doba návratnosti a vnitřní výnosové procento.

8.3.1.1 Čistá současná hodnota (NPV)

Jak bylo uvedeno, investiční záměr bude financován jak vlastním kapitálem, tak z cizích zdrojů. Cizí zdroje budou získány prostřednictvím zvoleného dlouhodobého úvěru od VOLKSBANK, a.s. Realizace tak zapříčiní změnu kapitálové struktury společnosti. Vlastní kapitál se zvýší o 1 540 tis. Kč, cizí zdroje pak o 3 500 tis. Kč. Vlivem tohoto způsobu financování byla pro diskontování peněžních toků použita úroková sazba na úrovni

vážených průměrných nákladů na kapitál. Náklady na cizí kapitál byly stanoveny dle úrokové sazby úvěru, který bude investici financovat. Vzhledem k tomu, že placené úroky jsou daňově uznatelné, je možné tyto úroky upravit o daň, která je v současné době (r. 2012) 19 %. S touto sazbou daně se počítá i v dalších letech. Náklady na cizí kapitál se tak dostanou na 3,65 %. Náklady na vlastní kapitál byly stanoveny na základě stavebnicové metody a činí 8,79 %.

Tab. 36 WACC při financování VOLKSBANK CZ, a.s.

Náklady na cizí kapitál (N_{CK})	3,65 %
Náklady na vlastní kapitál (N_{VK})	8,79 %
CK/C	69,44 %
VK/C	30,56 %
WACC	5,22 %

Tab. 37 Dlouhodobý úvěr od VOLKSBANK CZ, a.s.

Období	Součet ročních splátek	Součet ročních úroků	Daň z úroků	Cash-flow
07-12/2012	175 002	77 109	14 651	237 461
01-12/2013	350 004	142 406	27 057	465 353
01-12/2014	350 004	126 656	24 065	452 595
01-12/2015	350 004	110 906	21 072	439 838
01-12/2016	350 004	95 156	18 080	427 080
01-12/2017	350 004	79 405	15 087	414 322
01-12/2018	350 004	63 655	12 094	401 565
01-12/2019	350 004	47 905	9 102	388 807
01-12/2020	350 004	32 155	6 109	376 049
01-12/2021	350 004	16 405	3 117	363 292
01-06/2022	174 962	2 296	436	176 822
CELKEM	3 500 000	794 054	150 870	

V kapitole 8.1.3. byl uveden vývoj příjmů a výdajů, které poplynou v důsledku realizace investice a z něho plynoucí peněžní tok. Na základě volby investičního úvěru od VOLKSBANK CZ, a.s., zvoleného jako nejvýhodnějšího, je nezbytné následně peněžní tok upravit o peněžní tok ze zapůjčených peněz, viz tabulka 38.

Zisk, respektive peněžní toky budou plynout po celou dobu životnosti investice. Je však nutné odlišit hodnotu peněžních toků současných od těch, které poplynou v budoucnu. Nezbytností tak je tyto peněžní toky převést na jejich současnou hodnotu. Poněvadž životnost investice je 30 let a je prakticky nemožné naplánovat příjmy i výdaje na tak dlouhou dobu, byla zvolena pro stanovení současné hodnoty CF dvoufázová metoda. První fáze je odvozena od doby splatnosti úvěru, která je 10 let. Příjmy a výdaje jsou tedy naplánovány přesně do roku 2022, kdy dojde ke splacení úvěru. Následná, druhá fáze je kalkulována s pokračující hodnotou do nekonečna. Peněžní toky tak v roce 2023 vychází z CF z provozu roku 2022. Je to tak z důvodu splacení investičního úvěru a tím následné absence CF z vypůjčených peněz.

Tab. 38 CF projektu při financování VOLKSBANK CZ, a.s.

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Přírůstek příjmů z investice	317	634	643	653	662	672	682	692	702	712	723	
Přírůstek provozních N (bez odpisů)	32	61	62	63	64	65	68	69	70	71	72	
Odpisy celkem	75	180	180	180	180	169	169	169	169	169	169	
Přírůstek zisku před zdaněním	210	393	401	410	418	438	445	454	463	473	482	
Daň 19%	40	75	76	78	79	83	85	86	88	90	92	
Zisk po zdanění	170	318	325	332	339	355	361	368	375	383	390	
Odpisy	75	180	180	180	180	169	169	169	169	169	169	
CF z provozu	245	498	505	512	519	524	530	537	544	552	559	
CF ze zapůjčených peněz	237	465	453	440	427	414	402	389	376	363	177	
Uvolnění pracovního kapitálu												
Příjem z prodeje												
Celkové CF	8	33	52	72	92	110	128	148	168	189	382	
SHCF	8	30	45	59	71	81	90	99	106	114	218	
Pokračující hodnota (PH)												6438
$\sum_{t=1}^{10} SHCF + PH$												7357

$$\sum_{t=1}^T \frac{CF}{(1+i)^t} + \frac{CF_{T+1}}{i(1+i)^T}$$

kde: T = délka první fáze v letech

$$SHCF = \frac{8}{(1+0,0522)^1} + \frac{33}{(1+0,0522)^2} + \dots + \frac{382}{(1+0,0522)^{10}} + \frac{559}{0,0522*(1+0,0522)^{10}} = 6438 \text{ tis. Kč}$$

Současná hodnota cash flow činí **7357 tis. Kč**.

Čistá současná hodnota investice (NPV)

NPV získáme po odečtení kapitálových výdajů od současné hodnoty CF.

$$NPV = 7357 - 5040$$

Čistá současná hodnota je 2317 tis. Kč

NPV je kladná. Pro společnost to znamená, že při očekávaném CF tato investice vydělá více, než je požadovaná výnosnost investora. Investiční projekt je výhodný a pro společnost přijatelný. Vzniklý rozdíl je zdrojem tvorby hodnoty společnosti.

8.3.1.2 Vnitřní výnosové procento (IRR)

Jednou z možných metod výnosnosti investičního projektu je vnitřní výnosové procento. Tento výpočet lze provést využitím lineární interpolace následovně:

- a) Výpočtem čisté současné hodnoty při zvolené diskontní sazbě.

Současná hodnota při diskontní sazbě 5,22 %, která byla vypočítaná v kapitole 8.3.1.1., vyšla kladně (2317 tis. Kč).

- b) Je nutné zvolit vyšší diskontní sazbu, při které by projekt dosáhl záporné současné hodnoty.

Na základě tohoto kritéria jsem zvolila vyšší sazbu, a to 7,5 %.

$$NPV_{7,5\%} = \frac{8}{(1+0,075)^1} + \frac{33}{(1+0,075)^2} + \dots + \frac{382}{(1+0,075)^{10}} + \frac{559}{0,075*(1+0,075)^{10}} - 5040 = -645 \text{ tis. Kč}$$

Čistá současná při zvolených 7,5 % vyšla **-645 tis. Kč**.

- c) Jelikož je NPV jak kladná tak záporná, využije se pro výpočet IRR vztah (8),

kde: $NPV_{5,22\%} = 2377$ tis. Kč

$NPV_{7,50\%} = -645$ tis. Kč

$i_N = 5,22\%$

$i_V = 7,50\%$

$$IRR = 5,22 \frac{2317}{(2317 + 645)} \times (7,5 - 5,22) = 7\%$$

Vzhledem k tomu, že jde o investici financovanou úvěrem, mělo by být IRR vyšší, než je úroková míra úvěru. Vnitřní výnosové procento, tedy výnosnost projektu v tomto případě činí 7 %, což je v porovnání i s váženými průměrnými náklady na kapitál, které činí 5,22 %, hodnota vyšší. Závěr této metody hodnocení efektivnosti investice potvrzuje i závěr metody předchozí, čili, že tato investice je pro společnost XY s.r.o. investicí výhodnou.

8.3.1.3 Doba návratnosti investičního projektu

Jako doplněk k předchozím metodám hodnocení efektivnosti se vypočítá doba návratnosti investičního projektu. Tato metoda je však spíše měřítkem očekávané likvidity, než měřítkem efektivnosti projektu.

Doba návratnosti představuje dobu, za kterou bude daný investiční projekt splacen z peněžních příjmů, které z projektu poplynou. Tvoří je zisky po zdanění, ke kterým se přičítají odpisy. Tyto peněžní toky každý rok kumulovaně narůstají po celou dobu životnosti a v okamžiku, kdy je kumulované cash flow rovno kapitálovému výdaji na investici, je tato doba dobou návratnosti. Neměla by však překročit životnost samotného projektu.

Tab. 39 Doba návratnosti investice

rok	CF	Kumulované CF	rok	CF	Kumulované CF
2012	245	245	2028	559	8320
2013	498	743	2029	559	8879
2014	505	1248	2030	559	9438
2015	512	1760	2031	559	9997
2016	519	2279	2032	559	10556
2017	524	2803	2033	559	11115
2018	530	3333	2034	559	11674
2019	537	3870	2035	559	12233
2020	544	4414	2036	559	12792
2021	552	4966	2037	559	13351
2022	559	5525	2038	559	13910
2023	559	6084	2039	559	14469
2024	559	6643	2040	559	15028
2025	559	7202	2041	559	15587
2026	559	7761	2042	559	16146

Investice, tedy nemovitost dle zákona o dani z příjmu spadá do 5 odpisové skupiny s dobou životnosti 30 let. Jak bylo uvedeno v předešlých kapitolách, plánovat příjmy a výdaje na 30 let dopředu je z praktického hlediska téměř nemožné. Peněžní toky byly tudíž naplánovány jenom na 10 let, tedy na dobu, kdy bude společnost XY s.r.o. splácet úvěr. Ke splacení úvěru by mělo dojít v roce 2022. Stejně jako u čisté současné hodnoty byla použita dvoufázová metoda, kde pokračující hodnota od roku 2023 vychází z provozního cash flow roku předchozího, čili roku 2022. Provozního cash flow z důvodu, že v roce 2022 společnost XY s.r.o. splatí své závazky vůči bance z titulu poskytnutého úvěru.

Celková investice se společnosti XY s.r.o. vrátí v roce 2022, tedy za 10 let a 8 dnů.

8.4 Rizika investice

Jakákoli realizace investice, kterou hodlá podnik uskutečnit, sebou bezesporu nese i určitá rizika. Nelze však říct, že proti každému riziku existuje stoprocentně účinná ochrana. Většinou jde ale tyto rizika nějak eliminovat nebo se proti nim aspoň minimálně zajistit.

Vzhledem k tomu, že jde o investici do nemovitosti, je nezbytné postupovat opatrně, protože jakýkoli chybný krok způsobený spěchem nebo lehkovážností může podnik připravit o nemalé peníze. Pořízení nemovitosti totiž sebou přináší i nejistotu, která je dána tím, že má nemovitost skryté vady. Riziko je pochopitelně větší u starších nemovitostí než novostaveb, ovšem ani u nich v dnešní době (bohužel) není zaručena požadovaná kvalita. Jelikož se jedná v tomto případě o poměrně novou budovu a analyzovaná společnost je v ní v pronájmu od samotného vzniku společnosti, je to považováno za určitou výhodu. Společnost de facto věděla a ví o všech úpravách, opravách a vadách, které za tuto dobu na nemovitosti proběhly. Přesto je i tak nutné dbát opatrnosti především v oblasti kolaudace a odstranění případných vad zjištěných při této kolaudaci.

Velmi důležité je dbát samozřejmě i na to, od koho je nemovitost pořizována. Proti tomuto riziku se sice jen stěží zajišťuje, avšak veškerá činnost, která je spojena s nákupem a převodem nemovitosti lze řádně z právního hlediska ošetřit. Jde zejména o opatrnost a ověření, zda nemovitost právně existuje, jestli není zatížena věcnými břemeny nebo jinými omezeními vlastnického práva, případně, jestli není prodávající jediným vlastníkem a může ji prodat pouze se souhlasem ostatních vlastníků nebo není zastavená.

Mezi další zajištění patří pojištění nemovitosti, které pak případně pokryje náklady spojené s živelnými pohromami, krádežemi apod. Toto pojištění je součástí predikovaných výdajů spojených s touto investicí.

Z ostatních rizik je tu zejména riziko plynoucí z vývoje politické a ekonomické situace našeho státu, která může ovlivnit jak stávající pozici podniku, tak např. vývoj úrokových sazeb, které úzce souvisí se samotnou schopností splácení úvěru.

ZÁVĚR

Projekt financování investičního záměru není snadnou záležitostí a já pevně věřím, že jsem se daného úkolu zhostila zodpovědně tak, aby byly splněny hlavní cíle této práce.

Úkolem práce bylo společnosti XY s.r.o. doporučit nejvhodnější variantu financování za pomoci finančních zdrojů nutných pro realizaci plánovaného investičního záměru.

V teoretické části jsem na základě rešerše literárních pramenů charakterizovala investiční rozhodování z hlediska dlouhodobého financování, objasnila jsem problematiku investičních projektů, možnosti jejich financování a v neposlední řadě metody hodnocení efektivnosti. Nedílnou součástí teoretické části byla finanční analýza, její metody a vybrané ukazatele, které byly vodítkem pro vypracování praktické části.

V úvodu praktické části jsem představila společnost XY s.r.o., její vznik a charakteristiku podnikatelské činnosti. Poté jsem provedla finanční analýzu podniku, na základě které jsem mohla vyhodnotit finanční situaci a zda má společnost vůbec předpoklady pro to, aby splnila podmínky kladené peněžními ústavami a rovněž byla schopna dostát svých závazků z titulu potenciálně poskytnutého úvěru a zároveň nebyla ohrožena jeho finanční stabilita. Závěrečným vyhodnocením jsem dospěla k názoru, že společnost i přes určité změny své struktury, které určitým způsobem negativně zasáhly do výsledku hospodaření, je i tak zdravou společností, která splňuje požadavky pro to, aby mohla nejen za pomoci vlastních, ale i cizích zdrojů uskutečnit svůj investiční záměr.

Následující část práce patřila charakteristice zamýšleného projektu, kde jsem predikovala předpokládané příjmy a výdaje plynoucí z tohoto projektu. Poté jsem na základě průzkumu bankovního trhu zanalyzovala nabídky jednotlivých úvěrů a na jejich základě zvolila pro společnost nejvýhodnější nabízený úvěrový produkt. Tím se stal dlouhodobý investiční úvěr na nemovitost od VOLSKBANK CZ, a.s., které je tato společnost i stávajícím klientem. Další a neméně důležitou částí bylo i zhodnocení efektivnosti celého investičního záměru při zvolené variantě financování, a to za pomoci čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta. Doplňujícím ukazatelem byla doba návratnosti investice. Toto hodnocení vyšlo pro společnost pozitivně a lze v závěru konstatovat, že záměr je pro společnost výhodný, čímž zvýší jeho hodnotu.

Zpracování této diplomové práce na uvedené téma bylo nejen cennou zkušeností a přínosem pro mě samotnou, ale také pro podnik, která ji může využít jako podpůrný nástroj pro následná rozhodnutí v oblasti získání finančních zdrojů pro daný záměr.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana, 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-8086929-44-6.
- [2] DUCHOŇ, Bedřich, 2007. *Inženýrská ekonomika*. Praha: C.H. Beck. ISBN:978-80-7179-763-0
- [3] DVOŘÁK, Petr, 2005. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Linde. ISBN 80-7201-515-X.
- [4] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2005. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada. ISBN 80-247-0939-2.
- [5] 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. ISBN 978-80-247-3293-0.
- [6] HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [7] KAMENÍKOVÁ, Blanka, Jiří POLÁCH a Miloš KRÁL 2008. *Bankovníctví a pojišťovnictví: studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-655-5.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva et al., 2007. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva et al., 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [10] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady a příklady*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [11] KOTLER, Philip a Kevin LANE KELLER. *Marketing management*. 2007. Přeložila Štěpánka ČERNÁ, Viktor FAKTOR a Tomáš JUPPA. Praha: Grada. ISBN:978-80-247-1359-5.

- [12] KRÁL, Miloš, 2009. *Bankovníctví a jeho produkty*. Žilina: Georg. ISBN 978-80-89401-07-9.
- [13] LANDA, Martin, 2007. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [14] MÁČE, Miroslav. 2005. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha: Grada. ISBN 80-247-1157-0
- [15] MARINIČ, Pavel, 2008. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha: Oeconomica. ISBN:978-80-245-1397-3
- [16] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. 2010. *Finanční řízení podniku : moderní metody a trendy*. Praha: Grada. ISBN:978-80-247-3158-2.
- [17] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2008a. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [18] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2009. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [19] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ a Přemysl PÁLKA, 2008b. *Podnikové finance: sbírka příkladů*. 2. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-731-6.
- [20] RŮČKOVÁ, Petra. 2010. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [21] SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera: Finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press. ISBN 80-7226-562-8.
- [22] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS, 2003. *Řízení rizik*. Praha: Grada. ISBN 80-247-0198-7.
- [23] STROUHAL, Jiří et al., 2011. *Účetnictví 2011 : velká kniha příkladů*. Brno: Computer Press. ISBN:978-80-251-3389-7.
- [24] VALACH, Josef et al., 1999. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-21-1.

- [25] VALACH, Josef, 2001. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-38-6.

Internetové zdroje:

- [26] ČSOB, ©2012. ČSOB Účelový úvěr. *Čsob.cz* [online]. [cit. 2012-04-20]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Firmy/Podnikatele/Uvery/Stranky/CSOB-Ucelovy-uver.aspx>
- [27] FÁBRY, David. *Shekel.cz : Finanční košer portál* [online]. 2010 [cit. 2012-03-30]. Interview s Ivanem Neumaierem. Dostupné z WWW: <<http://www.shekel.cz/849/interview-s-ivanem-neumaierem>>
- [28] FAF, ©2010. FAF Swot analýza firmy. *Faf.cz* [online]. [cit. 2012-04-02]. Dostupné z: <http://www.faf.cz/Analyza-ostatni/SWOT-ANALYZA-FIRMY.htm>
- [29] GE Money, ©2001-2012. GE MONEY Zajištěný úvěr Express Business. *Gemoney.cz* [online]. [cit. 2012-04-20]. Dostupné z: <http://www.gemoney.cz/ge/cz/2/zivnostnici-firmy/expres-business/zajisteny-expres-business>
- [30] Volksbank CZ, a.s. ©2012. VOLSKSBANK CZ Financování nemovitostí. *Volksbank.cz* [online]. [cit. 2012-04-02]. Dostupné z: <http://www.volksbank.cz/podnikatele-a-firmy/financovani-nemovitosti>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CAPM	Capital asset pricing mode
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČSH	Čistá současná hodnota
ČZ	Čistý zisk
EBIT	Earnings before interest and tax
OA	Oběžná aktiva
P/E	Price-to-earnings ratio
Úroč.	Úročené
Resp.	Respektive
ROA	Return on assets
ROE	Return on equity
T	Tržby
Tj.	To je
Tzn.	To znamená
VK	Vlastní kapitál
WACC	Weighted Average Cost of Capital

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1 SWOT analýza – XY s.r.o.</i>	43
<i>Obr.2 Du Pontův rozklad ROE - XY s.r.o.</i>	65

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008b, s. 34].....</i>	<i>33</i>
<i>Tab. 2 Ukazatele rentability [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008b,s. 37]</i>	<i>34</i>
<i>Tab. 3 Ukazatele likvidity [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008a, s. 72-73]</i>	<i>35</i>
<i>Tab. 4 Ukazatele aktivity [zdroj: Pavelková a Knápková, 2008b, s. 39]</i>	<i>36</i>
<i>Tab. 5 Vývoj počtu zaměstnanců – XY s.r.o.</i>	<i>42</i>
<i>Tab. 6 Procentuální rozbor položek majetkové struktury – XY s.r.o.</i>	<i>45</i>
<i>Tab. 7 Vývojové trendy položek majetkové struktury – XY s.r.o.</i>	<i>46</i>
<i>Tab. 8 Procentuální rozbor položek finanční struktury – XY s.r.o.</i>	<i>47</i>
<i>Tab. 9 Vývojové trendy položek finanční struktury – XY s.r.o.</i>	<i>48</i>
<i>Tab. 10 Procentuální rozbor výnosů a nákladů – XY s.r.o.</i>	<i>50</i>
<i>Tab. 11 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – XY s.r.o.</i>	<i>51</i>
<i>Tab. 12 Vývoj výsledku hospodaření - XY s.r.o.</i>	<i>52</i>
<i>Tab. 13 Dělení HV před úroky a zdaněním – XY s.r.o.</i>	<i>53</i>
<i>Tab. 14 Vývoj toků peněžní hotovosti – XY s.r.o.</i>	<i>54</i>
<i>Tab. 15 Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY s.r.o.</i>	<i>55</i>
<i>Tab. 16 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – XY s.r.o.</i>	<i>56</i>
<i>Tab. 17 Ukazatele rentability – XY s.r.o.</i>	<i>58</i>
<i>Tab. 18 Ukazatelé likvidity – XY s.r.o.</i>	<i>60</i>
<i>Tab. 19 Ukazatelé aktivity – XY s.r.o.</i>	<i>62</i>
<i>Tab. 20 Další ukazatele – XY s.r.o.</i>	<i>64</i>
<i>Tab. 21 Altmanovo Z-skóre – XY s.r.o.</i>	<i>66</i>
<i>Tab. 22 Index IN05 – XY s.r.o.</i>	<i>67</i>
<i>Tab. 23 Náklady na vlastní kapitál stavebnicovou metodou</i>	<i>72</i>
<i>Tab. 24 Příjmy plynoucí z investice</i>	<i>73</i>
<i>Tab. 25 Výdaje plynoucí z investice</i>	<i>73</i>
<i>Tab. 26 Plán odpisů nemovitosti Tab. 27 Plán odpisů nábytku</i>	<i>74</i>
<i>Tab. 28 Plánované cash flow z provozu</i>	<i>74</i>
<i>Tab. 29 Poplatky VOLKSBANK CZ, a.s.</i>	<i>77</i>
<i>Tab. 30 Náklady na úvěr – VOLKSBANK CZ, a.s.</i>	<i>79</i>
<i>Tab. 31 Poplatky GE Money Bank, a.s.</i>	<i>80</i>
<i>Tab. 32 Náklady na úvěr – GE Money Bank, a.s.</i>	<i>81</i>

<i>Tab. 33 Poplatky ČSOB, a.s.</i>	83
<i>Tab. 34 Náklady na úvěr – ČSOB, a.s.</i>	84
<i>Tab. 35 Srovnání nákladů bankovních produktů</i>	85
<i>Tab. 36 WACC při financování VOLKSBANK CZ, a.s.</i>	86
<i>Tab. 37 Dlouhodobý úvěr od VOLKSBANK CZ, a.s.</i>	86
<i>Tab. 38 CF projektu při financování VOLKSBANK CZ, a.s.</i>	87
<i>Tab. 39 Doba návratnosti investice</i>	90

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1 Vývoj podílu jednotlivých činností na tržbách – XY s.r.o.</i>	41
<i>Graf 2 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2008 – 2011 – XY s.r.o.</i>	53
<i>Graf 3 Poměr čistého zisku, úroků a daně – XY s.r.o.</i>	54
<i>Graf 4 Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY s.r.o.</i>	56
<i>Graf 5 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji - XY s.r.o.</i>	58
<i>Graf 6 Vývoj rentability – XY s.r.o.</i>	60
<i>Graf 7 Vývoj likvidity – XY s.r.o.</i>	62
<i>Graf 8 Vývoj ukazatelů obratovosti – XY s.r.o.</i>	63
<i>Graf 9 Vývoj Altmanova Z-skóre – XY s.r.o.</i>	66
<i>Graf 10 Index IN05 – XY s.r.o.</i>	67

SEZNAM PŘÍLOH

- PŘÍLOHA P I: ROZVAHA - XY S.R.O.
- PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY - XY S.R.O.
- PŘÍLOHA P III: PŘEHLED SPLÁTEK DÚ – VOLKSBANK CZ, A.S.
- PŘÍLOHA P IV: PŘEHLED SPLÁTEK DÚ – GE MONEY BANK, A.S.
- PŘÍLOHA P V: PŘEHLED SPLÁTEK DÚ – ČSOB, A.S.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA - XY S.R.O.

ROZVAHA – XY s.r.o. (v tis. Kč)						
		č. řád.	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+63)	.001	6 273	5 430	5 619	5 954
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	.002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 4+13+23)	.003	870	1 240	751	530
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 5 až 12)	.004	0	0	0	0
B.I.1	Zřizovací výdaje	.005				
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	.006				
3	Software	.007				
4	Ocenitelná práva	.008				
5	Goodwill	.009				
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	.010				
7	Nedokončený dlouhodobý majetek	.011				
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehmotný majetek	.012				
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	.013	870	1 240	751	530
B.II.1	Pozemky	.014				
2	Stavby	.015				
3	Samost.movité věci a soubory movitých věcí	.016	870	1 240	751	530
4	Pěstitelské celky	.017				
5	základní stádo	.018				
6	jiný dlouhodobý hmotný majetek	.019				
7	nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	.020				
8	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný majetek	.021				
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	.022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	.023	0	0	0	0
B.III.1	podíly v ovládaných a řízených osobách	.024				
C.	Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	.031	5 393	4 176	4 850	5 419
C.I.	Zásoby (33 až38)	.032	2 302	2 418	2 931	2 785
C.I.1	Materiál	.033	29	30		
2	Nedokončená výroba a polotovary	.034				
3	Výrobky	.035				
4	zvířata	.036				
5	Zboží	.037	2 273	2 388	2 931	2 785
6	poskytnuté zálohy na zásoby	.038				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (40 až47)	.039	0	0	0	0
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	.040				
C.III.	Krátkodobé pohledávky (49 až 57)	.048	1 110	1 156	1 122	1 131
C.III.1	pohledávky z obchodních vztahů	.049	1 050	1 120	924	1 072
2	pohledávky . Ovládající a řídicí osoba	.050				
3	pohledávky podstatný vliv	.051				

4	Pohledávky za spřízněnými osobami	.052				
5	soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	.053				
6	stát - daňové pohledávky	.054	60	34	185	
7	krátkodobé poskytnuté zálohy	.055			8	
8	dohadné účty aktivní	.056				
9	jiné pohledávky	.057		2	5	59
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (59 až 62)	.058	1 981	602	797	1 503
C.IV.1	peníze	.059	1 612	244	140	645
2	účty v bankách	.060	369	358	657	858
3	krátkodobé cenné papíry a podíly	.061				
4	pořizovaný krátkodobý finanční majetek	.062				
D.I.	Časové rozlišení (64+65+66)	.063	10	14	18	5
D.I.1	náklady příštích období	.064	10	14	16	5
2	komplexní náklady příštích období	.065			2	
3	příjmy příštích období	.066				
PASIVA CELKEM (68+85+118)		.067	6 273	5 430	5 619	5 954
A.	Vlastní kapitál (69+73+78+81+84)	.068	2 143	2 900	3 097	3 505
A.I.	Základní kapitál (70+71+72)	.069	800	800	800	800
A.I.1	Základní kapitál	.070	800	800	800	800
2	vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	.071				
3	změny základního kapitálu	.072				
A.II.	Kapitálové fondy (74 až 77)	.073	0	0	0	0
A.II.1	emisní ážio	.074				
2	ostatní kapitálové fondy	.075				
3	oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	.076				
4	oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	.077				
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost.fondy ze zisku (79 až 80)	.078	33	80	80	80
A.III.1	Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	.079	33	80	80	80
2	statutární a ostatní fondy	.080				
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (82+83)	.081	182	1 263	2 020	2 217
A.IV.1	nerozdělený zisk minulých let	.082	182	1 263	2 020	2 217
2	neuhrazená ztráta minulých let	.083				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	.084	1 128	757	197	408
B.	Cizí zdroje (86+91+102+114)	.085	4 130	2 530	2 522	2 449
B.I.	Rezervy (87 až 90)	.086	0	0	0	0
B.I.1	rezervy podle zvláštních právních předpisů	.087				
2	rezerva na důchody a podobné závazky	.088				
3	rezerva na daň z příjmu	.089				
4	ostatní rezervy	.090				
B.II.	Dlouhodobé závazky (92 až 101)	.091	0	0	0	0
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	.092				
2	závazky ovládající a řídicí osoba	.093				
3	závazky podstatný vliv	.094				
4	závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	.095				
5	dlouhodobé přijaté zálohy	.096				

6	vydané dluhopisy	.097				
7	dlouhodobé směnky k úhradě	.098				
8	dohadné účty pasivní	.099				
9	jiné závazky	.100				
10	odložený daňový závazek	.101				
B.III.	Krátkodobé závazky (103 až 113)	.102	3 680	2 305	2 522	2 449
B.III.1	závazky z obchodních vztahů	.103	3 037	1 911	2 063	2 084
2	závazky ovládající a řídicí osoba	.104				
3	závazky podstatný vliv	.105				
4	závazky ke společníkům, členům družstva...	.106				
5	závazky k zaměstnancům	.107	165	172	204	174
6	závazky ze soc zabezp. a zdrav. pojištění	.108	98	93	111	98
7	stát- daňové závazky a dotace	.109	379	125	129	90
8	krátkodobé přijaté zálohy	.110				
9	vydané dluhopisy	.111				
10	dohadné účty pasivní	.112	1	4	15	3
11	jiné závazky	.113				
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (115+116+117)	.114	450	225	0	0
B.IV.1	bankovní úvěry dlouholeté	.115	450	225	0	0
2	krátkodobé bankovní úvěry	.116				
3	krátkodobé finanční výpomoci	.117				
C.I.	Časové rozlišení (119+120)	.118	0	0	0	0
C.I.1	výdaje příštích období	.119				
2	výnosy příštích období	.120				

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY - XY S.R.O.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY - XY s.r.o. (v tis. Kč)							
			č. řád	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží		.01	21 195	21 442	22 182	22 694
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží		.02	17 397	17 905	18 493	18 801
+	Obchodní marže (1+2)		.03	3 798	3 537	3 689	3 893
II.	Výkony (5+6+7)		.04	2 841	2 899	1 503	2 418
II 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb		.05	2 841	2 899	1 503	2 418
II 2	Změna stavu zásob vlastní činnosti		.06				
II 3	Aktivace		.07				
B.	Výkonová spotřeba (9+10)		.08	1 538	1 350	1 192	1 917
B 1	spotřeba materiálu a energie		.09	733	597	458	559
B 2	služby		.10	805	753	734	1 358
+	Přidaná hodnota (3+4-8)		.11	5 101	5 086	4 000	4 394
C.	Osobní náklady (13 až 16)		.12	3 266	3 457	3 330	3 589
C1	mzdové náklady		.13	2 394	2 579	2 447	2 640
C2	odměny členům orgánů spol. a družstva		.14				
C3	náklady na soc a zdrav poj.		.15	811	812	801	842
C4	sociální náklady		.16	61	66	82	107
D.	Daně a poplatky		.17	41	66	76	105
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hmot.majetku		.18	376	530	508	221
III.	Tržby z prodeje dlouh.majetku a materiálu 20+21)		.19	538	0	694	0
III.1	Tržby z prodeje dlouh.majetku		.20	538		597	
III.2	Tržby z prodeje materiálu		.21			97	
F.	Zůstatková cena prodaného dl.majetku a materiálu (23+24)		.22	419	0	404	0
F.1	Zůstatková cena prodaného dl.majetku		.23	419		374	
F.2	prodaný materiál		.24			30	
G.	Změna rezerv a OP v pr.obl. a kompl.nákl.příšt.obd.		.25				
IV.	Ostatní provozní výnosy		.26	19	58	2	91
H.	Ostatní provozní náklady		.27	82	110	98	37
V.	Převod provozních výnosů		.28				
I.	Převod provozních nákladů		.29				
*	Provozní výsledek hospodaření		.30	1 474	981	280	533
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		31				
J.	Prodané cenné papíry a podíly		32				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (34+35+36)		33				
VII.1	výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v úč.jedn.		34				
VII.2	výnosy z ostatních dlouh. Cenných ppírů a podílů		35				
VII.3	výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		36				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku		37				
K.	Náklady z finančního majetku		38				
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		39				
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		40				
M.	Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti		41				
X.	Výnosové úroky		42	5	2	1	
N.	Nákladové úroky		43	42	22	6	3

XI.	Ostatní finanční výnosy	44				1
O.	Ostatní finanční náklady	45	8	12	23	27
XII.	Převod finančních výnosů	46				
P.	Převod finančních nákladů	47				
*	Finanční výsledek hospodaření (31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	-45	-32	-28	-29
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (50+51)	49	301	192	55	96
Q.1	splatná	50	301	192	55	96
Q.2	odložená	51	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (30+48-49)	52	1 128	757	197	408
XIII.	Mimořádné výnosy	53				
R.	Mimořádné náklady	54				
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (56+57)	55				
S.1	splatná	56				
S.2	odložená	57				
*	Mimořádný výsledek hospodaření (53-54-55)	58	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (52+58-59)	60	1 128	757	197	408
***	Výsledek hospodaření před zdaněním (30+48+53-54)	61	1 429	949	252	504

ŘÍLOHA III: PŘEHLED SPLÁTEK DÚ – VOLKSBANK CZ, A.S.

Investiční úvěr dlouhodobý - měsíční oddělené splátky			Splacený úrok celkem		
Výše úvěru	3 500 000 Kč		794 054 Kč		
Doba úvěru v měsících	120		VOLKSBANK CZ, A.S.		
Úroková sazba	4,50%				
Datum	Úroková sazba	Splátka	Úrok	Zůstatek	Splátka + úrok
30.6.2012	4,50%		začátek čerpání		
25.7.2012	4,50%	29 167 Kč	13 125,00 Kč	3 470 833 Kč	42 292 Kč
25.8.2012	4,50%	29 167 Kč	13 015,62 Kč	3 441 666 Kč	42 183 Kč
25.9.2012	4,50%	29 167 Kč	12 906,25 Kč	3 412 499 Kč	42 073 Kč
25.10.2012	4,50%	29 167 Kč	12 796,87 Kč	3 383 332 Kč	41 964 Kč
25.11.2012	4,50%	29 167 Kč	12 687,50 Kč	3 354 165 Kč	41 854 Kč
25.12.2012	4,50%	29 167 Kč	12 578,12 Kč	3 324 998 Kč	41 745 Kč
25.1.2013	4,50%	29 167 Kč	12 468,74 Kč	3 295 831 Kč	41 636 Kč
25.2.2013	4,50%	29 167 Kč	12 359,37 Kč	3 266 664 Kč	41 526 Kč
25.3.2013	4,50%	29 167 Kč	12 249,99 Kč	3 237 497 Kč	41 417 Kč
25.4.2013	4,50%	29 167 Kč	12 140,61 Kč	3 208 330 Kč	41 308 Kč
25.5.2013	4,50%	29 167 Kč	12 031,24 Kč	3 179 163 Kč	41 198 Kč
25.6.2013	4,50%	29 167 Kč	11 921,86 Kč	3 149 996 Kč	41 089 Kč
25.7.2013	4,50%	29 167 Kč	11 812,49 Kč	3 120 829 Kč	40 979 Kč
25.8.2013	4,50%	29 167 Kč	11 703,11 Kč	3 091 662 Kč	40 870 Kč
25.9.2013	4,50%	29 167 Kč	11 593,73 Kč	3 062 495 Kč	40 761 Kč
25.10.2013	4,50%	29 167 Kč	11 484,36 Kč	3 033 328 Kč	40 651 Kč
25.11.2013	4,50%	29 167 Kč	11 374,98 Kč	3 004 161 Kč	40 542 Kč
25.12.2013	4,50%	29 167 Kč	11 265,60 Kč	2 974 994 Kč	40 433 Kč
25.1.2014	4,50%	29 167 Kč	11 156,23 Kč	2 945 827 Kč	40 323 Kč
25.2.2014	4,50%	29 167 Kč	11 046,85 Kč	2 916 660 Kč	40 214 Kč
25.3.2014	4,50%	29 167 Kč	10 937,48 Kč	2 887 493 Kč	40 104 Kč
25.4.2014	4,50%	29 167 Kč	10 828,10 Kč	2 858 326 Kč	39 995 Kč
25.5.2014	4,50%	29 167 Kč	10 718,72 Kč	2 829 159 Kč	39 886 Kč
25.6.2014	4,50%	29 167 Kč	10 609,35 Kč	2 799 992 Kč	39 776 Kč
25.7.2014	4,50%	29 167 Kč	10 499,97 Kč	2 770 825 Kč	39 667 Kč
25.8.2014	4,50%	29 167 Kč	10 390,59 Kč	2 741 658 Kč	39 558 Kč
25.9.2014	4,50%	29 167 Kč	10 281,22 Kč	2 712 491 Kč	39 448 Kč
25.10.2014	4,50%	29 167 Kč	10 171,84 Kč	2 683 324 Kč	39 339 Kč
25.11.2014	4,50%	29 167 Kč	10 062,47 Kč	2 654 157 Kč	39 229 Kč
25.12.2014	4,50%	29 167 Kč	9 953,09 Kč	2 624 990 Kč	39 120 Kč
25.1.2015	4,50%	29 167 Kč	9 843,71 Kč	2 595 823 Kč	39 011 Kč
25.2.2015	4,50%	29 167 Kč	9 734,34 Kč	2 566 656 Kč	38 901 Kč
25.3.2015	4,50%	29 167 Kč	9 624,96 Kč	2 537 489 Kč	38 792 Kč
25.4.2015	4,50%	29 167 Kč	9 515,58 Kč	2 508 322 Kč	38 683 Kč
25.5.2015	4,50%	29 167 Kč	9 406,21 Kč	2 479 155 Kč	38 573 Kč
25.6.2015	4,50%	29 167 Kč	9 296,83 Kč	2 449 988 Kč	38 464 Kč
25.7.2015	4,50%	29 167 Kč	9 187,46 Kč	2 420 821 Kč	38 354 Kč

25.8.2015	4,50%	29 167 Kč	9 078,08 Kč	2 391 654 Kč	38 245 Kč
25.9.2015	4,50%	29 167 Kč	8 968,70 Kč	2 362 487 Kč	38 136 Kč
25.10.2015	4,50%	29 167 Kč	8 859,33 Kč	2 333 320 Kč	38 026 Kč
25.11.2015	4,50%	29 167 Kč	8 749,95 Kč	2 304 153 Kč	37 917 Kč
25.12.2015	4,50%	29 167 Kč	8 640,57 Kč	2 274 986 Kč	37 808 Kč
25.1.2016	4,50%	29 167 Kč	8 531,20 Kč	2 245 819 Kč	37 698 Kč
25.2.2016	4,50%	29 167 Kč	8 421,82 Kč	2 216 652 Kč	37 589 Kč
25.3.2016	4,50%	29 167 Kč	8 312,45 Kč	2 187 485 Kč	37 479 Kč
25.4.2016	4,50%	29 167 Kč	8 203,07 Kč	2 158 318 Kč	37 370 Kč
25.5.2016	4,50%	29 167 Kč	8 093,69 Kč	2 129 151 Kč	37 261 Kč
25.6.2016	4,50%	29 167 Kč	7 984,32 Kč	2 099 984 Kč	37 151 Kč
25.7.2016	4,50%	29 167 Kč	7 874,94 Kč	2 070 817 Kč	37 042 Kč
25.8.2016	4,50%	29 167 Kč	7 765,56 Kč	2 041 650 Kč	36 933 Kč
25.9.2016	4,50%	29 167 Kč	7 656,19 Kč	2 012 483 Kč	36 823 Kč
25.10.2016	4,50%	29 167 Kč	7 546,81 Kč	1 983 316 Kč	36 714 Kč
25.11.2016	4,50%	29 167 Kč	7 437,44 Kč	1 954 149 Kč	36 604 Kč
25.12.2016	4,50%	29 167 Kč	7 328,06 Kč	1 924 982 Kč	36 495 Kč
25.1.2017	4,50%	29 167 Kč	7 218,68 Kč	1 895 815 Kč	36 386 Kč
25.2.2017	4,50%	29 167 Kč	7 109,31 Kč	1 866 648 Kč	36 276 Kč
25.3.2017	4,50%	29 167 Kč	6 999,93 Kč	1 837 481 Kč	36 167 Kč
25.4.2017	4,50%	29 167 Kč	6 890,55 Kč	1 808 314 Kč	36 058 Kč
25.5.2017	4,50%	29 167 Kč	6 781,18 Kč	1 779 147 Kč	35 948 Kč
25.6.2017	4,50%	29 167 Kč	6 671,80 Kč	1 749 980 Kč	35 839 Kč
25.7.2017	4,50%	29 167 Kč	6 562,43 Kč	1 720 813 Kč	35 729 Kč
25.8.2017	4,50%	29 167 Kč	6 453,05 Kč	1 691 646 Kč	35 620 Kč
25.9.2017	4,50%	29 167 Kč	6 343,67 Kč	1 662 479 Kč	35 511 Kč
25.10.2017	4,50%	29 167 Kč	6 234,30 Kč	1 633 312 Kč	35 401 Kč
25.11.2017	4,50%	29 167 Kč	6 124,92 Kč	1 604 145 Kč	35 292 Kč
25.12.2017	4,50%	29 167 Kč	6 015,54 Kč	1 574 978 Kč	35 183 Kč
25.1.2018	4,50%	29 167 Kč	5 906,17 Kč	1 545 811 Kč	35 073 Kč
25.2.2018	4,50%	29 167 Kč	5 796,79 Kč	1 516 644 Kč	34 964 Kč
25.3.2018	4,50%	29 167 Kč	5 687,42 Kč	1 487 477 Kč	34 854 Kč
25.4.2018	4,50%	29 167 Kč	5 578,04 Kč	1 458 310 Kč	34 745 Kč
25.5.2018	4,50%	29 167 Kč	5 468,66 Kč	1 429 143 Kč	34 636 Kč
25.6.2018	4,50%	29 167 Kč	5 359,29 Kč	1 399 976 Kč	34 526 Kč
25.7.2018	4,50%	29 167 Kč	5 249,91 Kč	1 370 809 Kč	34 417 Kč
25.8.2018	4,50%	29 167 Kč	5 140,53 Kč	1 341 642 Kč	34 308 Kč
25.9.2018	4,50%	29 167 Kč	5 031,16 Kč	1 312 475 Kč	34 198 Kč
25.10.2018	4,50%	29 167 Kč	4 921,78 Kč	1 283 308 Kč	34 089 Kč
25.11.2018	4,50%	29 167 Kč	4 812,41 Kč	1 254 141 Kč	33 979 Kč
25.12.2018	4,50%	29 167 Kč	4 703,03 Kč	1 224 974 Kč	33 870 Kč
25.1.2019	4,50%	29 167 Kč	4 593,65 Kč	1 195 807 Kč	33 761 Kč
25.2.2019	4,50%	29 167 Kč	4 484,28 Kč	1 166 640 Kč	33 651 Kč
25.3.2019	4,50%	29 167 Kč	4 374,90 Kč	1 137 473 Kč	33 542 Kč
25.4.2019	4,50%	29 167 Kč	4 265,52 Kč	1 108 306 Kč	33 433 Kč
25.5.2019	4,50%	29 167 Kč	4 156,15 Kč	1 079 139 Kč	33 323 Kč
25.6.2019	4,50%	29 167 Kč	4 046,77 Kč	1 049 972 Kč	33 214 Kč
25.7.2019	4,50%	29 167 Kč	3 937,40 Kč	1 020 805 Kč	33 104 Kč
25.8.2019	4,50%	29 167 Kč	3 828,02 Kč	991 638 Kč	32 995 Kč
25.9.2019	4,50%	29 167 Kč	3 718,64 Kč	962 471 Kč	32 886 Kč

25.10.2019	4,50%	29 167 Kč	3 609,27 Kč	933 304 Kč	32 776 Kč
25.11.2019	4,50%	29 167 Kč	3 499,89 Kč	904 137 Kč	32 667 Kč
25.12.2019	4,50%	29 167 Kč	3 390,51 Kč	874 970 Kč	32 558 Kč
25.1.2020	4,50%	29 167 Kč	3 281,14 Kč	845 803 Kč	32 448 Kč
25.2.2020	4,50%	29 167 Kč	3 171,76 Kč	816 636 Kč	32 339 Kč
25.3.2020	4,50%	29 167 Kč	3 062,39 Kč	787 469 Kč	32 229 Kč
25.4.2020	4,50%	29 167 Kč	2 953,01 Kč	758 302 Kč	32 120 Kč
25.5.2020	4,50%	29 167 Kč	2 843,63 Kč	729 135 Kč	32 011 Kč
25.6.2020	4,50%	29 167 Kč	2 734,26 Kč	699 968 Kč	31 901 Kč
25.7.2020	4,50%	29 167 Kč	2 624,88 Kč	670 801 Kč	31 792 Kč
25.8.2020	4,50%	29 167 Kč	2 515,50 Kč	641 634 Kč	31 683 Kč
25.9.2020	4,50%	29 167 Kč	2 406,13 Kč	612 467 Kč	31 573 Kč
25.10.2020	4,50%	29 167 Kč	2 296,75 Kč	583 300 Kč	31 464 Kč
25.11.2020	4,50%	29 167 Kč	2 187,38 Kč	554 133 Kč	31 354 Kč
25.12.2020	4,50%	29 167 Kč	2 078,00 Kč	524 966 Kč	31 245 Kč
25.1.2021	4,50%	29 167 Kč	1 968,62 Kč	495 799 Kč	31 136 Kč
25.2.2021	4,50%	29 167 Kč	1 859,25 Kč	466 632 Kč	31 026 Kč
25.3.2021	4,50%	29 167 Kč	1 749,87 Kč	437 465 Kč	30 917 Kč
25.4.2021	4,50%	29 167 Kč	1 640,49 Kč	408 298 Kč	30 807 Kč
25.5.2021	4,50%	29 167 Kč	1 531,12 Kč	379 131 Kč	30 698 Kč
25.6.2021	4,50%	29 167 Kč	1 421,74 Kč	349 964 Kč	30 589 Kč
25.7.2021	4,50%	29 167 Kč	1 312,37 Kč	320 797 Kč	30 479 Kč
25.8.2021	4,50%	29 167 Kč	1 202,99 Kč	291 630 Kč	30 370 Kč
25.9.2021	4,50%	29 167 Kč	1 093,61 Kč	262 463 Kč	30 261 Kč
25.10.2021	4,50%	29 167 Kč	984,24 Kč	233 296 Kč	30 151 Kč
25.11.2021	4,50%	29 167 Kč	874,86 Kč	204 129 Kč	30 042 Kč
25.12.2021	4,50%	29 167 Kč	765,48 Kč	174 962 Kč	29 932 Kč
25.1.2022	4,50%	29 167 Kč	656,11 Kč	145 795 Kč	29 823 Kč
25.2.2022	4,50%	29 167 Kč	546,73 Kč	116 628 Kč	29 714 Kč
25.3.2022	4,50%	29 167 Kč	437,36 Kč	87 461 Kč	29 604 Kč
25.4.2022	4,50%	29 167 Kč	327,98 Kč	58 294 Kč	29 495 Kč
25.5.2022	4,50%	29 167 Kč	218,60 Kč	29 127 Kč	29 386 Kč
25.6.2022	4,50%	29 127 Kč	109,23 Kč	0 Kč	29 236 Kč
Celkem		3 500 000 Kč	794 054 Kč		4 294 054 Kč

PŘÍLOHA P IV: PŘEHLED SPLÁTEK DŮ - GE MONEY BANK, A.S.

Zajištěný Express Business úvěr dlouhodobý - měsíční oddělené splátky			Splacený úrok celkem 1 058 738 Kč		
Výše úvěru	3 500 000 Kč				
Doba úvěru v měsících	120				
Úroková sazba	6,00%		GE MONEY BANK, A.S.		
Datum	Úroková sazba	Splátka	Úrok	Zůstatek	Splátka + úrok
30.6.2012	6,00%	začátek čerpání			
25.7.2012	6,00%	29 167 Kč	17 500,00 Kč	3 470 833 Kč	46 667 Kč
25.8.2012	6,00%	29 167 Kč	17 354,17 Kč	3 441 666 Kč	46 521 Kč
25.9.2012	6,00%	29 167 Kč	17 208,33 Kč	3 412 499 Kč	46 375 Kč
25.10.2012	6,00%	29 167 Kč	17 062,50 Kč	3 383 332 Kč	46 229 Kč
25.11.2012	6,00%	29 167 Kč	16 916,66 Kč	3 354 165 Kč	46 084 Kč
25.12.2012	6,00%	29 167 Kč	16 770,83 Kč	3 324 998 Kč	45 938 Kč
25.1.2013	6,00%	29 167 Kč	16 624,99 Kč	3 295 831 Kč	45 792 Kč
25.2.2013	6,00%	29 167 Kč	16 479,16 Kč	3 266 664 Kč	45 646 Kč
25.3.2013	6,00%	29 167 Kč	16 333,32 Kč	3 237 497 Kč	45 500 Kč
25.4.2013	6,00%	29 167 Kč	16 187,49 Kč	3 208 330 Kč	45 354 Kč
25.5.2013	6,00%	29 167 Kč	16 041,65 Kč	3 179 163 Kč	45 209 Kč
25.6.2013	6,00%	29 167 Kč	15 895,82 Kč	3 149 996 Kč	45 063 Kč
25.7.2013	6,00%	29 167 Kč	15 749,98 Kč	3 120 829 Kč	44 917 Kč
25.8.2013	6,00%	29 167 Kč	15 604,15 Kč	3 091 662 Kč	44 771 Kč
25.9.2013	6,00%	29 167 Kč	15 458,31 Kč	3 062 495 Kč	44 625 Kč
25.10.2013	6,00%	29 167 Kč	15 312,48 Kč	3 033 328 Kč	44 479 Kč
25.11.2013	6,00%	29 167 Kč	15 166,64 Kč	3 004 161 Kč	44 334 Kč
25.12.2013	6,00%	29 167 Kč	15 020,81 Kč	2 974 994 Kč	44 188 Kč
25.1.2014	6,00%	29 167 Kč	14 874,97 Kč	2 945 827 Kč	44 042 Kč
25.2.2014	6,00%	29 167 Kč	14 729,14 Kč	2 916 660 Kč	43 896 Kč
25.3.2014	6,00%	29 167 Kč	14 583,30 Kč	2 887 493 Kč	43 750 Kč
25.4.2014	6,00%	29 167 Kč	14 437,47 Kč	2 858 326 Kč	43 604 Kč
25.5.2014	6,00%	29 167 Kč	14 291,63 Kč	2 829 159 Kč	43 459 Kč
25.6.2014	6,00%	29 167 Kč	14 145,80 Kč	2 799 992 Kč	43 313 Kč
25.7.2014	6,00%	29 167 Kč	13 999,96 Kč	2 770 825 Kč	43 167 Kč
25.8.2014	6,00%	29 167 Kč	13 854,13 Kč	2 741 658 Kč	43 021 Kč
25.9.2014	6,00%	29 167 Kč	13 708,29 Kč	2 712 491 Kč	42 875 Kč
25.10.2014	6,00%	29 167 Kč	13 562,46 Kč	2 683 324 Kč	42 729 Kč
25.11.2014	6,00%	29 167 Kč	13 416,62 Kč	2 654 157 Kč	42 584 Kč
25.12.2014	6,00%	29 167 Kč	13 270,79 Kč	2 624 990 Kč	42 438 Kč
25.1.2015	6,00%	29 167 Kč	13 124,95 Kč	2 595 823 Kč	42 292 Kč
25.2.2015	6,00%	29 167 Kč	12 979,12 Kč	2 566 656 Kč	42 146 Kč
25.3.2015	6,00%	29 167 Kč	12 833,28 Kč	2 537 489 Kč	42 000 Kč
25.4.2015	6,00%	29 167 Kč	12 687,45 Kč	2 508 322 Kč	41 854 Kč
25.5.2015	6,00%	29 167 Kč	12 541,61 Kč	2 479 155 Kč	41 709 Kč
25.6.2015	6,00%	29 167 Kč	12 395,78 Kč	2 449 988 Kč	41 563 Kč
25.7.2015	6,00%	29 167 Kč	12 249,94 Kč	2 420 821 Kč	41 417 Kč
25.8.2015	6,00%	29 167 Kč	12 104,11 Kč	2 391 654 Kč	41 271 Kč

25.9.2015	6,00%	29 167 Kč	11 958,27 Kč	2 362 487 Kč	41 125 Kč
25.10.2015	6,00%	29 167 Kč	11 812,44 Kč	2 333 320 Kč	40 979 Kč
25.11.2015	6,00%	29 167 Kč	11 666,60 Kč	2 304 153 Kč	40 834 Kč
25.12.2015	6,00%	29 167 Kč	11 520,77 Kč	2 274 986 Kč	40 688 Kč
25.1.2016	6,00%	29 167 Kč	11 374,93 Kč	2 245 819 Kč	40 542 Kč
25.2.2016	6,00%	29 167 Kč	11 229,10 Kč	2 216 652 Kč	40 396 Kč
25.3.2016	6,00%	29 167 Kč	11 083,26 Kč	2 187 485 Kč	40 250 Kč
25.4.2016	6,00%	29 167 Kč	10 937,43 Kč	2 158 318 Kč	40 104 Kč
25.5.2016	6,00%	29 167 Kč	10 791,59 Kč	2 129 151 Kč	39 959 Kč
25.6.2016	6,00%	29 167 Kč	10 645,76 Kč	2 099 984 Kč	39 813 Kč
25.7.2016	6,00%	29 167 Kč	10 499,92 Kč	2 070 817 Kč	39 667 Kč
25.8.2016	6,00%	29 167 Kč	10 354,09 Kč	2 041 650 Kč	39 521 Kč
25.9.2016	6,00%	29 167 Kč	10 208,25 Kč	2 012 483 Kč	39 375 Kč
25.10.2016	6,00%	29 167 Kč	10 062,42 Kč	1 983 316 Kč	39 229 Kč
25.11.2016	6,00%	29 167 Kč	9 916,58 Kč	1 954 149 Kč	39 084 Kč
25.12.2016	6,00%	29 167 Kč	9 770,75 Kč	1 924 982 Kč	38 938 Kč
25.1.2017	6,00%	29 167 Kč	9 624,91 Kč	1 895 815 Kč	38 792 Kč
25.2.2017	6,00%	29 167 Kč	9 479,08 Kč	1 866 648 Kč	38 646 Kč
25.3.2017	6,00%	29 167 Kč	9 333,24 Kč	1 837 481 Kč	38 500 Kč
25.4.2017	6,00%	29 167 Kč	9 187,41 Kč	1 808 314 Kč	38 354 Kč
25.5.2017	6,00%	29 167 Kč	9 041,57 Kč	1 779 147 Kč	38 209 Kč
25.6.2017	6,00%	29 167 Kč	8 895,74 Kč	1 749 980 Kč	38 063 Kč
25.7.2017	6,00%	29 167 Kč	8 749,90 Kč	1 720 813 Kč	37 917 Kč
25.8.2017	6,00%	29 167 Kč	8 604,07 Kč	1 691 646 Kč	37 771 Kč
25.9.2017	6,00%	29 167 Kč	8 458,23 Kč	1 662 479 Kč	37 625 Kč
25.10.2017	6,00%	29 167 Kč	8 312,40 Kč	1 633 312 Kč	37 479 Kč
25.11.2017	6,00%	29 167 Kč	8 166,56 Kč	1 604 145 Kč	37 334 Kč
25.12.2017	6,00%	29 167 Kč	8 020,73 Kč	1 574 978 Kč	37 188 Kč
25.1.2018	6,00%	29 167 Kč	7 874,89 Kč	1 545 811 Kč	37 042 Kč
25.2.2018	6,00%	29 167 Kč	7 729,06 Kč	1 516 644 Kč	36 896 Kč
25.3.2018	6,00%	29 167 Kč	7 583,22 Kč	1 487 477 Kč	36 750 Kč
25.4.2018	6,00%	29 167 Kč	7 437,39 Kč	1 458 310 Kč	36 604 Kč
25.5.2018	6,00%	29 167 Kč	7 291,55 Kč	1 429 143 Kč	36 459 Kč
25.6.2018	6,00%	29 167 Kč	7 145,72 Kč	1 399 976 Kč	36 313 Kč
25.7.2018	6,00%	29 167 Kč	6 999,88 Kč	1 370 809 Kč	36 167 Kč
25.8.2018	6,00%	29 167 Kč	6 854,05 Kč	1 341 642 Kč	36 021 Kč
25.9.2018	6,00%	29 167 Kč	6 708,21 Kč	1 312 475 Kč	35 875 Kč
25.10.2018	6,00%	29 167 Kč	6 562,38 Kč	1 283 308 Kč	35 729 Kč
25.11.2018	6,00%	29 167 Kč	6 416,54 Kč	1 254 141 Kč	35 584 Kč
25.12.2018	6,00%	29 167 Kč	6 270,71 Kč	1 224 974 Kč	35 438 Kč
25.1.2019	6,00%	29 167 Kč	6 124,87 Kč	1 195 807 Kč	35 292 Kč
25.2.2019	6,00%	29 167 Kč	5 979,04 Kč	1 166 640 Kč	35 146 Kč
25.3.2019	6,00%	29 167 Kč	5 833,20 Kč	1 137 473 Kč	35 000 Kč
25.4.2019	6,00%	29 167 Kč	5 687,37 Kč	1 108 306 Kč	34 854 Kč
25.5.2019	6,00%	29 167 Kč	5 541,53 Kč	1 079 139 Kč	34 709 Kč
25.6.2019	6,00%	29 167 Kč	5 395,70 Kč	1 049 972 Kč	34 563 Kč
25.7.2019	6,00%	29 167 Kč	5 249,86 Kč	1 020 805 Kč	34 417 Kč
25.8.2019	6,00%	29 167 Kč	5 104,03 Kč	991 638 Kč	34 271 Kč
25.9.2019	6,00%	29 167 Kč	4 958,19 Kč	962 471 Kč	34 125 Kč

25.10.2019	6,00%	29 167 Kč	4 812,36 Kč	933 304 Kč	33 979 Kč
25.11.2019	6,00%	29 167 Kč	4 666,52 Kč	904 137 Kč	33 834 Kč
25.12.2019	6,00%	29 167 Kč	4 520,69 Kč	874 970 Kč	33 688 Kč
25.1.2020	6,00%	29 167 Kč	4 374,85 Kč	845 803 Kč	33 542 Kč
25.2.2020	6,00%	29 167 Kč	4 229,02 Kč	816 636 Kč	33 396 Kč
25.3.2020	6,00%	29 167 Kč	4 083,18 Kč	787 469 Kč	33 250 Kč
25.4.2020	6,00%	29 167 Kč	3 937,35 Kč	758 302 Kč	33 104 Kč
25.5.2020	6,00%	29 167 Kč	3 791,51 Kč	729 135 Kč	32 959 Kč
25.6.2020	6,00%	29 167 Kč	3 645,68 Kč	699 968 Kč	32 813 Kč
25.7.2020	6,00%	29 167 Kč	3 499,84 Kč	670 801 Kč	32 667 Kč
25.8.2020	6,00%	29 167 Kč	3 354,01 Kč	641 634 Kč	32 521 Kč
25.9.2020	6,00%	29 167 Kč	3 208,17 Kč	612 467 Kč	32 375 Kč
25.10.2020	6,00%	29 167 Kč	3 062,34 Kč	583 300 Kč	32 229 Kč
25.11.2020	6,00%	29 167 Kč	2 916,50 Kč	554 133 Kč	32 084 Kč
25.12.2020	6,00%	29 167 Kč	2 770,67 Kč	524 966 Kč	31 938 Kč
25.1.2021	6,00%	29 167 Kč	2 624,83 Kč	495 799 Kč	31 792 Kč
25.2.2021	6,00%	29 167 Kč	2 479,00 Kč	466 632 Kč	31 646 Kč
25.3.2021	6,00%	29 167 Kč	2 333,16 Kč	437 465 Kč	31 500 Kč
25.4.2021	6,00%	29 167 Kč	2 187,33 Kč	408 298 Kč	31 354 Kč
25.5.2021	6,00%	29 167 Kč	2 041,49 Kč	379 131 Kč	31 208 Kč
25.6.2021	6,00%	29 167 Kč	1 895,66 Kč	349 964 Kč	31 063 Kč
25.7.2021	6,00%	29 167 Kč	1 749,82 Kč	320 797 Kč	30 917 Kč
25.8.2021	6,00%	29 167 Kč	1 603,99 Kč	291 630 Kč	30 771 Kč
25.9.2021	6,00%	29 167 Kč	1 458,15 Kč	262 463 Kč	30 625 Kč
25.10.2021	6,00%	29 167 Kč	1 312,32 Kč	233 296 Kč	30 479 Kč
25.11.2021	6,00%	29 167 Kč	1 166,48 Kč	204 129 Kč	30 333 Kč
25.12.2021	6,00%	29 167 Kč	1 020,65 Kč	174 962 Kč	30 188 Kč
25.1.2022	6,00%	29 167 Kč	874,81 Kč	145 795 Kč	30 042 Kč
25.2.2022	6,00%	29 167 Kč	728,98 Kč	116 628 Kč	29 896 Kč
25.3.2022	6,00%	29 167 Kč	583,14 Kč	87 461 Kč	29 750 Kč
25.4.2022	6,00%	29 167 Kč	437,31 Kč	58 294 Kč	29 604 Kč
25.5.2022	6,00%	29 167 Kč	291,47 Kč	29 127 Kč	29 458 Kč
25.6.2022	6,00%	29 127 Kč	145,64 Kč	0 Kč	29 273 Kč
Celkem		3 500 000 Kč	1 058 738 Kč		4 558 738 Kč

PŘÍLOHA P V: PŘEHLED SPLÁTEK DÚ – ČSOB, A.S.

Účelový úvěr dlouhodobý- měsíční oddělené splátky			Splacený úrok celkem		
Výše úvěru	3 500 000 Kč		785 231 Kč		
Doba úvěru v měsících	120		ČSOB, a.s		
Úroková sazba	4,45%				
Datum	Úroková sazba	Splátka	Úrok	Zůstatek	Splátka + úrok
30.6.2012	4,45%		začátek čerpání		
25.7.2012	4,45%	29 167 Kč	12 979,17 Kč	3 470 833 Kč	42 146 Kč
25.8.2012	4,45%	29 167 Kč	12 871,01 Kč	3 441 666 Kč	42 038 Kč
25.9.2012	4,45%	29 167 Kč	12 762,84 Kč	3 412 499 Kč	41 930 Kč
25.10.2012	4,45%	29 167 Kč	12 654,68 Kč	3 383 332 Kč	41 822 Kč
25.11.2012	4,45%	29 167 Kč	12 546,52 Kč	3 354 165 Kč	41 714 Kč
25.12.2012	4,45%	29 167 Kč	12 438,36 Kč	3 324 998 Kč	41 605 Kč
25.1.2013	4,45%	29 167 Kč	12 330,20 Kč	3 295 831 Kč	41 497 Kč
25.2.2013	4,45%	29 167 Kč	12 222,04 Kč	3 266 664 Kč	41 389 Kč
25.3.2013	4,45%	29 167 Kč	12 113,88 Kč	3 237 497 Kč	41 281 Kč
25.4.2013	4,45%	29 167 Kč	12 005,72 Kč	3 208 330 Kč	41 173 Kč
25.5.2013	4,45%	29 167 Kč	11 897,56 Kč	3 179 163 Kč	41 065 Kč
25.6.2013	4,45%	29 167 Kč	11 789,40 Kč	3 149 996 Kč	40 956 Kč
25.7.2013	4,45%	29 167 Kč	11 681,24 Kč	3 120 829 Kč	40 848 Kč
25.8.2013	4,45%	29 167 Kč	11 573,07 Kč	3 091 662 Kč	40 740 Kč
25.9.2013	4,45%	29 167 Kč	11 464,91 Kč	3 062 495 Kč	40 632 Kč
25.10.2013	4,45%	29 167 Kč	11 356,75 Kč	3 033 328 Kč	40 524 Kč
25.11.2013	4,45%	29 167 Kč	11 248,59 Kč	3 004 161 Kč	40 416 Kč
25.12.2013	4,45%	29 167 Kč	11 140,43 Kč	2 974 994 Kč	40 307 Kč
25.1.2014	4,45%	29 167 Kč	11 032,27 Kč	2 945 827 Kč	40 199 Kč
25.2.2014	4,45%	29 167 Kč	10 924,11 Kč	2 916 660 Kč	40 091 Kč
25.3.2014	4,45%	29 167 Kč	10 815,95 Kč	2 887 493 Kč	39 983 Kč
25.4.2014	4,45%	29 167 Kč	10 707,79 Kč	2 858 326 Kč	39 875 Kč
25.5.2014	4,45%	29 167 Kč	10 599,63 Kč	2 829 159 Kč	39 767 Kč
25.6.2014	4,45%	29 167 Kč	10 491,46 Kč	2 799 992 Kč	39 658 Kč
25.7.2014	4,45%	29 167 Kč	10 383,30 Kč	2 770 825 Kč	39 550 Kč
25.8.2014	4,45%	29 167 Kč	10 275,14 Kč	2 741 658 Kč	39 442 Kč
25.9.2014	4,45%	29 167 Kč	10 166,98 Kč	2 712 491 Kč	39 334 Kč
25.10.2014	4,45%	29 167 Kč	10 058,82 Kč	2 683 324 Kč	39 226 Kč
25.11.2014	4,45%	29 167 Kč	9 950,66 Kč	2 654 157 Kč	39 118 Kč
25.12.2014	4,45%	29 167 Kč	9 842,50 Kč	2 624 990 Kč	39 009 Kč
25.1.2015	4,45%	29 167 Kč	9 734,34 Kč	2 595 823 Kč	38 901 Kč
25.2.2015	4,45%	29 167 Kč	9 626,18 Kč	2 566 656 Kč	38 793 Kč
25.3.2015	4,45%	29 167 Kč	9 518,02 Kč	2 537 489 Kč	38 685 Kč
25.4.2015	4,45%	29 167 Kč	9 409,86 Kč	2 508 322 Kč	38 577 Kč
25.5.2015	4,45%	29 167 Kč	9 301,69 Kč	2 479 155 Kč	38 469 Kč
25.6.2015	4,45%	29 167 Kč	9 193,53 Kč	2 449 988 Kč	38 361 Kč
25.7.2015	4,45%	29 167 Kč	9 085,37 Kč	2 420 821 Kč	38 252 Kč
25.8.2015	4,45%	29 167 Kč	8 977,21 Kč	2 391 654 Kč	38 144 Kč

25.9.2015	4,45%	29 167 Kč	8 869,05 Kč	2 362 487 Kč	38 036 Kč
25.10.2015	4,45%	29 167 Kč	8 760,89 Kč	2 333 320 Kč	37 928 Kč
25.11.2015	4,45%	29 167 Kč	8 652,73 Kč	2 304 153 Kč	37 820 Kč
25.12.2015	4,45%	29 167 Kč	8 544,57 Kč	2 274 986 Kč	37 712 Kč
25.1.2016	4,45%	29 167 Kč	8 436,41 Kč	2 245 819 Kč	37 603 Kč
25.2.2016	4,45%	29 167 Kč	8 328,25 Kč	2 216 652 Kč	37 495 Kč
25.3.2016	4,45%	29 167 Kč	8 220,08 Kč	2 187 485 Kč	37 387 Kč
25.4.2016	4,45%	29 167 Kč	8 111,92 Kč	2 158 318 Kč	37 279 Kč
25.5.2016	4,45%	29 167 Kč	8 003,76 Kč	2 129 151 Kč	37 171 Kč
25.6.2016	4,45%	29 167 Kč	7 895,60 Kč	2 099 984 Kč	37 063 Kč
25.7.2016	4,45%	29 167 Kč	7 787,44 Kč	2 070 817 Kč	36 954 Kč
25.8.2016	4,45%	29 167 Kč	7 679,28 Kč	2 041 650 Kč	36 846 Kč
25.9.2016	4,45%	29 167 Kč	7 571,12 Kč	2 012 483 Kč	36 738 Kč
25.10.2016	4,45%	29 167 Kč	7 462,96 Kč	1 983 316 Kč	36 630 Kč
25.11.2016	4,45%	29 167 Kč	7 354,80 Kč	1 954 149 Kč	36 522 Kč
25.12.2016	4,45%	29 167 Kč	7 246,64 Kč	1 924 982 Kč	36 414 Kč
25.1.2017	4,45%	29 167 Kč	7 138,47 Kč	1 895 815 Kč	36 305 Kč
25.2.2017	4,45%	29 167 Kč	7 030,31 Kč	1 866 648 Kč	36 197 Kč
25.3.2017	4,45%	29 167 Kč	6 922,15 Kč	1 837 481 Kč	36 089 Kč
25.4.2017	4,45%	29 167 Kč	6 813,99 Kč	1 808 314 Kč	35 981 Kč
25.5.2017	4,45%	29 167 Kč	6 705,83 Kč	1 779 147 Kč	35 873 Kč
25.6.2017	4,45%	29 167 Kč	6 597,67 Kč	1 749 980 Kč	35 765 Kč
25.7.2017	4,45%	29 167 Kč	6 489,51 Kč	1 720 813 Kč	35 657 Kč
25.8.2017	4,45%	29 167 Kč	6 381,35 Kč	1 691 646 Kč	35 548 Kč
25.9.2017	4,45%	29 167 Kč	6 273,19 Kč	1 662 479 Kč	35 440 Kč
25.10.2017	4,45%	29 167 Kč	6 165,03 Kč	1 633 312 Kč	35 332 Kč
25.11.2017	4,45%	29 167 Kč	6 056,87 Kč	1 604 145 Kč	35 224 Kč
25.12.2017	4,45%	29 167 Kč	5 948,70 Kč	1 574 978 Kč	35 116 Kč
25.1.2018	4,45%	29 167 Kč	5 840,54 Kč	1 545 811 Kč	35 008 Kč
25.2.2018	4,45%	29 167 Kč	5 732,38 Kč	1 516 644 Kč	34 899 Kč
25.3.2018	4,45%	29 167 Kč	5 624,22 Kč	1 487 477 Kč	34 791 Kč
25.4.2018	4,45%	29 167 Kč	5 516,06 Kč	1 458 310 Kč	34 683 Kč
25.5.2018	4,45%	29 167 Kč	5 407,90 Kč	1 429 143 Kč	34 575 Kč
25.6.2018	4,45%	29 167 Kč	5 299,74 Kč	1 399 976 Kč	34 467 Kč
25.7.2018	4,45%	29 167 Kč	5 191,58 Kč	1 370 809 Kč	34 359 Kč
25.8.2018	4,45%	29 167 Kč	5 083,42 Kč	1 341 642 Kč	34 250 Kč
25.9.2018	4,45%	29 167 Kč	4 975,26 Kč	1 312 475 Kč	34 142 Kč
25.10.2018	4,45%	29 167 Kč	4 867,09 Kč	1 283 308 Kč	34 034 Kč
25.11.2018	4,45%	29 167 Kč	4 758,93 Kč	1 254 141 Kč	33 926 Kč
25.12.2018	4,45%	29 167 Kč	4 650,77 Kč	1 224 974 Kč	33 818 Kč
25.1.2019	4,45%	29 167 Kč	4 542,61 Kč	1 195 807 Kč	33 710 Kč
25.2.2019	4,45%	29 167 Kč	4 434,45 Kč	1 166 640 Kč	33 601 Kč
25.3.2019	4,45%	29 167 Kč	4 326,29 Kč	1 137 473 Kč	33 493 Kč
25.4.2019	4,45%	29 167 Kč	4 218,13 Kč	1 108 306 Kč	33 385 Kč
25.5.2019	4,45%	29 167 Kč	4 109,97 Kč	1 079 139 Kč	33 277 Kč
25.6.2019	4,45%	29 167 Kč	4 001,81 Kč	1 049 972 Kč	33 169 Kč
25.7.2019	4,45%	29 167 Kč	3 893,65 Kč	1 020 805 Kč	33 061 Kč
25.8.2019	4,45%	29 167 Kč	3 785,49 Kč	991 638 Kč	32 952 Kč
25.9.2019	4,45%	29 167 Kč	3 677,32 Kč	962 471 Kč	32 844 Kč

25.10.2019	4,45%	29 167 Kč	3 569,16 Kč	933 304 Kč	32 736 Kč
25.11.2019	4,45%	29 167 Kč	3 461,00 Kč	904 137 Kč	32 628 Kč
25.12.2019	4,45%	29 167 Kč	3 352,84 Kč	874 970 Kč	32 520 Kč
25.1.2020	4,45%	29 167 Kč	3 244,68 Kč	845 803 Kč	32 412 Kč
25.2.2020	4,45%	29 167 Kč	3 136,52 Kč	816 636 Kč	32 304 Kč
25.3.2020	4,45%	29 167 Kč	3 028,36 Kč	787 469 Kč	32 195 Kč
25.4.2020	4,45%	29 167 Kč	2 920,20 Kč	758 302 Kč	32 087 Kč
25.5.2020	4,45%	29 167 Kč	2 812,04 Kč	729 135 Kč	31 979 Kč
25.6.2020	4,45%	29 167 Kč	2 703,88 Kč	699 968 Kč	31 871 Kč
25.7.2020	4,45%	29 167 Kč	2 595,71 Kč	670 801 Kč	31 763 Kč
25.8.2020	4,45%	29 167 Kč	2 487,55 Kč	641 634 Kč	31 655 Kč
25.9.2020	4,45%	29 167 Kč	2 379,39 Kč	612 467 Kč	31 546 Kč
25.10.2020	4,45%	29 167 Kč	2 271,23 Kč	583 300 Kč	31 438 Kč
25.11.2020	4,45%	29 167 Kč	2 163,07 Kč	554 133 Kč	31 330 Kč
25.12.2020	4,45%	29 167 Kč	2 054,91 Kč	524 966 Kč	31 222 Kč
25.1.2021	4,45%	29 167 Kč	1 946,75 Kč	495 799 Kč	31 114 Kč
25.2.2021	4,45%	29 167 Kč	1 838,59 Kč	466 632 Kč	31 006 Kč
25.3.2021	4,45%	29 167 Kč	1 730,43 Kč	437 465 Kč	30 897 Kč
25.4.2021	4,45%	29 167 Kč	1 622,27 Kč	408 298 Kč	30 789 Kč
25.5.2021	4,45%	29 167 Kč	1 514,11 Kč	379 131 Kč	30 681 Kč
25.6.2021	4,45%	29 167 Kč	1 405,94 Kč	349 964 Kč	30 573 Kč
25.7.2021	4,45%	29 167 Kč	1 297,78 Kč	320 797 Kč	30 465 Kč
25.8.2021	4,45%	29 167 Kč	1 189,62 Kč	291 630 Kč	30 357 Kč
25.9.2021	4,45%	29 167 Kč	1 081,46 Kč	262 463 Kč	30 248 Kč
25.10.2021	4,45%	29 167 Kč	973,30 Kč	233 296 Kč	30 140 Kč
25.11.2021	4,45%	29 167 Kč	865,14 Kč	204 129 Kč	30 032 Kč
25.12.2021	4,45%	29 167 Kč	756,98 Kč	174 962 Kč	29 924 Kč
25.1.2022	4,45%	29 167 Kč	648,82 Kč	145 795 Kč	29 816 Kč
25.2.2022	4,45%	29 167 Kč	540,66 Kč	116 628 Kč	29 708 Kč
25.3.2022	4,45%	29 167 Kč	432,50 Kč	87 461 Kč	29 599 Kč
25.4.2022	4,45%	29 167 Kč	324,33 Kč	58 294 Kč	29 491 Kč
25.5.2022	4,45%	29 167 Kč	216,17 Kč	29 127 Kč	29 383 Kč
25.6.2022	4,45%	29 127 Kč	108,01 Kč	0 Kč	29 235 Kč
Celkem		3 500 000 Kč	785 231 Kč		4 285 231 Kč