

Financování investičního záměru společnosti XY,s.r.o.

Dagmar Olejníčková

Bakalářská práce
2011

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Dagmar OLEJNÍČKOVÁ**
Osobní číslo: **M07305**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Financování investičního záměru podniku XY, s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Proveďte průzkum literárních zdrojů se zaměřením na investiční záměr podniku a zdroje jeho financování.

II. Praktická část

- Vypracujte analýzu podniku s ohledem na jeho finanční stav.
- Charakterizujte investiční záměr a na základě finanční analýzy stanovte způsoby financování.
- Vyberte nejvhodnější variantu financování a zhodnoťte rizika.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

- [1] FOTR, J.; SOUČEK, I. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
[2] KALOUDA, F. Finanční řízení podniku. 1.vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
[3] KNÁPKOVÁ, A.; PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
[4] KOŽENÁ, M. Manažerská ekonomika: teorie pro praxi. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 978-80-7179-673-2.
[5] SYNEK, M.; KISLINGEROVÁ, E. Podniková ekonomika. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Zdeněk Raška, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **24. června 2011**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. srpna 2011**

Ve Zlíně dne 24. června 2011

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
 - bez omezení;
 - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 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 nahlížení 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 nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-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). Odpirá-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 mohu užít své dílo – bakalářskou 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 bakalářské 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 bakalářskou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 10.8.2011.....

Olga Čížková.....

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, může 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 jím 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 přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Předmětem této bakalářské práce je financování investičního záměru společnosti XY, s.r.o. Cílem je zpracování finanční analýzy podniku, na základě které zjistíme, zda finanční zdraví podniku je dostačující pro přijetí investičního záměru a poté vybrat optimální způsob jeho financování.

V teoretické části je na základě literárních zdrojů provedena charakteristika investičního záměru, finanční analýzy a možné způsoby financování investičních záměrů.

Praktická část obsahuje představení společnosti XY, s.r.o. a zpracovanou finanční analýzu podniku s vyhodnocením ekonomické situace podniku. V závěru je rozbor jednotlivých zdrojů financování investičního záměru a navrhnutá optimální varianta pro společnost.

Klíčová slova: investice, finanční analýza, poměrové ukazatele, zdroje financování, bankovní úvěr, leasing

ABSTRACT

The subject of this bachelor thesis is the financing of the investment plan of the XY, s.r.o. company. Its purpose is to utilize the financial analysis of a company, based on which we can figure out whether or not the financial health of such company is sufficient enough to accept an investment purpose, and then to select an optimal concept for its financing. Theoretically, based on literary sources, there is a characteristic performed of the investment purpose, financial analysis, and any possible manners of financing the investment purposes.

The practical segment consists of the introduction of the company XY, s.r.o. and a finalized financial analysis along with the evaluation of the economic situation of the company. In conclusion, there is an analysis of individual resources for financing the investment purpose, and an ideal option for partnership is suggested.

Keywords: investment, financial analysis, financial ratios, financial resoucer, bank loan, leasing

Chtěla bych poděkovat panu Ing. Zdeňkovi Raškovi, Ph.D. za odborné vedení práce a za cenné připomínky a rady v průběhu zpracovávání. Dále bych ráda poděkovala společnosti XY, s.r.o. za poskytnutí potřebných materiálů k vypracování této bakalářské práce.

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

OBSAH

I	OBSAH	7
II	ÚVOD	9
III	I.	10
IV	TEORETICKÁ ČÁST	10
V	1 INVESTIČNÍ ZÁMĚR	11
1.1	KLASIFIKACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	11
1.2	HODNOCENÍ INVESTIC	12
1.3	METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	13
1.3.1	METODA ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY (NPV).....	13
1.3.2	VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO (IRR).....	14
1.3.3	INDEX RENTABILITY	15
1.3.4	DOBA NÁVRATNOSTI INVESTICE	15
1.3.5	DISKONTOVANÁ DOBA SPLATNOSTI.....	15
VI	2 FINANČNÍ ANALÝZA	16
2.1	ZDROJE DAT A INFORMACÍ PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	16
2.2	ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.3	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	17
2.4	POMĚROVÉ UKAZATELE	18
2.4.1	UKAZATELE LIKVIDITY	18
2.4.2	UKAZATEL RENTABILITY	20
2.4.3	UKAZATEL AKTIVITY	21
2.4.4	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	22
VII	3 FINANCOVÁNÍ INVESTIC	24
3.1	HLEDISKA DĚLENÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ	25
3.1.1	BANKOVNÍ ÚVĚR	25
3.1.2	ODPISY	27
3.1.3	NEROZDĚLENÝ ZISK	27
3.1.4	LEASING	28
VIII	II.	30
IX	PRAKTICKÁ ČÁST	30
X	4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, S.R.O.	31
4.1	PRODUKTY	32

4.2	ODBĚRATELÉ	33
4.3	DODAVATELÉ.....	33
xI	5 FINANČNÍ ANALÝZA.....	34
5.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	34
5.1.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY	34
5.1.2	ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ.....	37
5.1.3	VÝVOJ A DĚLENÍ VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ.....	39
5.2	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	41
5.2.1	ANALÝZA ČPK A LIKVIDITY	41
5.2.2	UKAZATEL ZADLUŽENOSTI	42
5.2.3	UKAZATEL AKTIVITY	43
5.2.4	ANALÝZA RENTABILITY.....	44
5.3	SHRNUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY	45
xII	6 INVESTIČNÍ ZÁMĚR.....	46
6.1	CHARAKTERISTIKA INVESTICE.....	46
6.2	ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU.....	46
6.2.1	FINANCOVÁNÍ INVESTICE FINANČNÍM LEASINGEM	47
6.2.2	FINANCOVÁNÍ INVESTICE BANKOVNÍM ÚVĚREM RAIFFEISEN BANK	48
6.2.3	FINANCOVÁNÍ INVESTICE BANKOVNÍM ÚVĚREM ČSOB.....	50
6.3	VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY.....	52
xIII	ZÁVĚR.....	53
xIV	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	54
xV	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	56
xVI	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	57
xVII	SEZNAM TABULEK	58

ÚVOD

Tématem mé bakalářské práce je „Financování investičního záměru podniku XY, s.r.o.“. Investiční činnost je nezbytnou součástí každého podniku. Mění se potřeby spotřebitelů na trhu a vývoj technologií nutí podniky vymýšlet nové způsoby, jak udržet krok s konkurencí a obstát na trhu. Vypracování finanční analýzy je prvním krokem ke zjištění finanční situace podniku, na základě které pak může zvolit optimální způsob financování investičního záměru. Správně zvolený způsob financování může být klíčový pro rozvoj a stabilitu podniku. Vzhledem k faktu, že jde mnohdy o záměry, které finančně zatíží podnik po dobu několika let, při nevhodně zvoleném způsobu se může podnik dostat do finančních potíží.

Pro vypracování mé bakalářské práce jsem si vybrala malou společnost XY, s.r.o., jejíž předmětem podnikání je především výroba TV a rádio spotů. Hlavním cílem téhle práce je zjištění finančního zdraví podniku, tudíž vypracování finanční analýzy. Dále zpracovat možné způsoby financování plánovaného investičního záměru, porovnat je mezi sebou a navrhnout tu nejvhodnější variantu.

Práce obsahuje dvě části. První část zaměřená na teorii je zpracovaná na základě dostupné literatury a je rozdělena do 3 oblastí. První obsahuje charakteristiku investiční činnosti, druhá se zaměřuje na oblast finanční analýzy a v poslední části jsou možné způsoby financování investičního záměru.

Na začátku praktické části práce je představena firma XY, s.r.o. Dále na základě účetních výkazů společnosti, jako je rozvaha a výkaz zisků a ztráty, je zpracovaná finanční analýza. Na jejím základě jsou určeny silnější a slabší stránky hospodaření podniku. V závěru práce jsou zvoleny 3 možné varianty financování projektu, jejich analýza a návrh optimální varianty.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTIČNÍ ZÁMĚR

Investicí rozumíme vynaložení peněžních prostředků na rozvoj firmy a obnovu případně zhodnocení majetku. Investiční rozhodování je jedním z nejdůležitějších rozhodování pro firmu a jeho obsahem je výběr nejvhodnějšího investičního projektu.

Investici lze všeobecně charakterizovat jako odloženou spotřebu, kdy očekávaný užitek přijde někdy v budoucnu ať už v podobě výnosů nebo rozšíření majetku a bohatství podniku. Vyžadují zpravidla velké jednorázové vklady, které mnohdy přesahují možnosti jednotlivce či ekonomické jednotky. Proto se klade důraz na důkladnou přípravu investičního projektu a zohlednění všech možných rizik, které s sebou investice nese. Jedná se o dlouhodobé rozhodování podniku a proto je nezbytné brát v úvahu faktor času, riziko a výnosnost.

1.1 Klasifikace investičních projektů

Investiční projekty mohou být klasifikovány dle různých hledisek jako např.:

Hledisko investic dle charakteru:

- **hmotné** (věcné, fyzické, kapitálové) **investice** vytvářející, nebo rozšiřující výrobní kapacitu podniku,
- **finanční investice**, jako je nákup cenných papírů, obligací, akcií, půjčení peněz investičním aj. společností za účelem získání úroků, dividend nebo zisku,
- **nehmotné** (nemateriální) **investice**, jako je nákup know-how, výdaje na výzkum, vzdělání, sociální rozvoj aj.¹

Hledisko investic dle vztahu k původnímu objemu majetku:

- **obnovovací projekty**, kdy je nahrazen novým majetkem původní majetek, který je již opotřebovaný nebo zastaralý,
- **rozvojové projekty**, kdy je stávající majetek rozšířen z kvantitativního či kvalitativního hlediska, např. zavedení nové technologie nebo zvýšení výrobní kapacity.

¹ SYNEK, Miloslav; KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

Hledisko investic dle vzájemného vztahu:

- projekty nezávislé a vzájemně se vylučující (lze realizovat pouze jednu variantu),
- projekty nezávislé a vzájemně se nevylučující (hledá se optimální kombinace projektů nebo jejich optimální velikost),
- projekty závislé neboli vzájemně se doplňující.

Hledisko investic dle cílů:

- *projekty, jejichž cílem je náhrada zařízení,*
- *projekty orientované na snížení nákladů v důsledku výměny zařízení,*
- *projekty směřující k expanzi dosavadního výrobku a rozšíření trhu,*
- *projekty zabezpečující vývoj, výrobu a prodej nového výrobku a expanzi na nové trhy,*
- *ostatní investiční projekty.*²

1.2 Hodnocení investic

Investice zpravidla dlouhodobě zatěžují podnik po finanční stránce a proto je důležitým krokem hodnocení investice. Cílem hodnocení investic je vybrat nejefektivnější variantu.

Při hodnocení investičního projektu zpravidla zohledňujeme 3 základní kritéria:

- rizikovost,
- rentabilitu,
- likviditu.

Za ideální investici lze považovat takovou, která nese minimální riziko, má vysokou výnosnost a krátkou dobu splacení. S takovou investicí se však v praxi téměř nesetkáme vzhledem k protikladnosti uvedených kritérií. Vysoká výnosnost obvykle přináší vyšší riziko a obtížnější likviditu a naopak.

² ZÁMEČNÍK, Roman; TUČKOVÁ, Zuzana; HROMKOVÁ, Ludmila. *Podniková ekonomika II.* 1.vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 194 s. ISBN 978-80-7318-624-1.

1.3 Metody hodnocení efektivnosti investic

Existuje několik metod pro posuzování efektivnosti jednotlivých investic. V praxi se klade důraz především na dynamické metody, které respektují faktor času. Mezi dynamické metody patří:

- čistá současná hodnota,
- index rentability,
- vnitřní výnosové procento,
- diskontovaná doba splatnosti.

Statické metody, jako je výpočet výnosnosti, porovnání nákladů a zisku nerespektují faktor času, a proto se obvykle používají jen jako doplňkové metody.

1.3.1 Metoda čisté současné hodnoty (NPV)

Čistá současná hodnota je rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice (CF) a kapitálovým výdajem.³ Tato metoda je považována za nejpřesnější a nejspolehlivější metodu. Bere v úvahu příjmy po celou dobu životnosti investice a lze v ní zohlednit riziko. Na druhou stranu může být určení diskontní míry slabinou této metody vzhledem k citlivosti na vývoji úrokových měr.

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}$$

kde: NPV...čistá současná hodnota investice

CF.....očekávaná výše cash flow v období i

³ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium*. 3. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.

IN.....náklady na investici

n.....doba životnosti investice

i.....období 1 až n

k.....kapitálové náklady na investici (podniková diskontní míra)

Pro dosažení požadovaného výnosu z investice je nutné, aby hodnota NPV byla větší než nula. V případě, že dosáhneme záporné hodnoty NPV, není vhodné investici realizovat, protože nebudou pokryty náklady na investici. Pokud se NPV rovná nule, nelze investici jednoznačně ani přijmout ani zamítnout. V této situaci je nutné použít doplňujících metod pro přesnější určení zda je investice přijatelná či nikoliv.

1.3.2 Vnitřní výnosové procento (IRR)

Vnitřní výnosové procento lze chápat jako relativní výnos (rentabilitu), kterou projekt poskytuje během svého života, číselně pak představuje diskontní sazbu, která vede k $NPV = 0$.

⁴ Při použití této metody není nutné znát přesnou diskontní sazbu.

$$\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} = IN$$

kde: CF...očekávaná hodnota cash flow v období i

IN...náklady na investici

k.....podniková diskontní sazba

i.....období 1 až n

n.....doba životnosti investice

⁴ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance. 2.*, přeprac. a rozš. vyd. Praha : C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

1.3.3 Index rentability

Index rentability neboli ukazatel výnosnosti investice je nejjednodušší ukazatel pro hodnocení investic. Vyjadřuje poměr mezi příjmy z investice, přepočítané do současné hodnoty a kapitálovými výdaji na investici. Jinými slovy kolik nám vynesou každá investovaná koruna do daného projektu. Mnohdy se využívá při výběru z více vypracovaných projektů, kdy podnik nemá prostředky na realizaci více variant.

Ukazatel výnosnosti úzce souvisí s metodou NPV. V případě, že čistá současná hodnota je rovna 0, pak je hodnota PI rovna 1. Je proto žádoucí, aby index $PI > 1$. Čím vyšší je hodnota PI, tím výhodnější je pak investiční projekt pro firmu.

1.3.4 Doba návratnosti investice

Tuhle metodu lze použít před podrobným zkoumáním investice. Spočívá v tom, že sčítáme stanovené zisky po zdanění a odečtení odpisů v jednotlivých letech a podle toho, kdy dosáhneme výše investované částky, zjistíme, za jakou dobu se nám investice vrátí. V případě, že tahle doba překročí dobu životnosti investice, nemá smysl se investicí zabývat. Jedná se pouze o orientační metodu vzhledem k faktu, že nezohledňuje faktor času.

1.3.5 Diskontovaná doba splatnosti

Metoda diskontované doby splatnosti je často užívanou metodou. Ukazuje, za jakou dobu příjmy společnosti pokryjí počáteční náklad na investici. Je nutné, aby doba splatnosti nepřekročila dobu životnosti investice, tudíž čím kratší doba, tím je investice pro firmu výhodnější.

2 FINANČNÍ ANALÝZA

*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.*⁵ Na základě finanční analýzy můžeme určit ziskovost podniku, zda je jeho kapitálová struktura optimální, jestli je schopná dostát svým závazkům, jestli efektivně využívá svých aktiv a další významné fakta potřebná k řadě manažerských rozhodnutí.

Při finančním řízení podniku se bez finanční analýzy neobejdeme. Výsledky finanční analýzy minulých let již ovlivnit nelze, avšak jsou výchozím bodem pro rozhodování do budoucna. Finanční analýza vypovídá o tzv. finančním zdraví podniku, které zajímá nejen vlastníky firmy, ale i externí subjekty hospodářsky či finančně spjatý s firmou.

K externím uživatelům patří:

- *investoři,*
- *banky a jiní věřitelé,*
- *obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé)*
- *manažeři, konkurence apod.*

K interním uživatelům výsledků finanční analýzy patří:

- *manažeři,*
- *odboráři,*
- *zaměstnanci.*⁶

2.1 Zdroje dat a informací pro zpracování finanční analýzy

Kvalita finanční analýzy je značně závislá na použitých vstupních informacích. Aby výsledky finanční analýzy nebyly zkreslené, je nutné, aby použité vstupní data byly kvalitní a komplexní.

Základní zdroje čerpání informací jsou účetní výkazy:

⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

⁶ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha : C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow.

Jako doplňující zdroj můžeme dále použít:

- podnikové měsíční reporty,
- finanční plán společnosti,
- různé analýzy z průběhu roku,
- informace od manažerů firmy,
- mimoúčetní evidenci apod.

2.2 Základní metody finanční analýzy

Mezi základní metody pro zpracování finanční analýzy patří:

- *Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.* Jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury.
- *Analýza tokových ukazatelů.* Týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cas flow.
- *Analýza rozdílových ukazatelů.* Nejvýraznějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál.
- *Analýza poměrových ukazatelů.* Jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity a dalších ukazatelů.
- *Analýza soustav ukazatelů.*
- *Souhrné ukazatele hospodaření.*⁷

2.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a k řízení finanční stránky podniku a jsou zaměřeny na likviditu podniku. Jejich nejvýznamnějším a často využívaným ukazatelem je čistý pra-

⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

covní kapitál. Ten získáme rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Výše likvidity firmy vychází právě z převisu oběžných aktiv nad krátkodobými závazky a při vhodně zvolené struktuře a v rozumné míře si tak firma zajišťuje solventnost. Firma je pak schopna reagovat na nečekané události, které mohou nastat.

2.4 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je základem finanční analýzy. *Poměrové ukazatele umožňují rychlý obraz o základních finančních charakteristikách firmy.*⁸ Jsou rozděleny do 5 základních skupin, které jsou považovány za rovnocenné. *Umožňují mezipodnikové srovnávání nebo srovnávání s odvětvovým průměrem.*⁹

Skupiny poměrových ukazatelů jsou:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele tržní hodnoty podniku.

2.4.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost firmy dostát svým závazkům. Ukazatel likvidity nám určuje, kolik má firma aktiv, které je schopná v krátké době s co nejnížší ztrátou přeměnit na peněžní prostředky. Z hlediska likvidnosti jsou nejméně likvidními dlouhodobé aktiva. Peněžní prostředky jsou naopak aktiva nejlikvidnější. Pro udržení finanční rovnováhy podniku je nezbytné, aby podnik byl trvale likvidní. Obecně však platí, že čím vyšší je likvidita, tím nižší je sice riziko z neschopnosti splácet své závazky, ale současně klesá výnosnost podniku. Ukazatele likvidity dále dělíme na:

- běžnou likviditu,

⁸ *Www.vlastnicesta.cz* [online]. 2006-2009 [cit. 2011-07-06]. Finance - poměrová analýza. Dostupné z WWW: <<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/finance/finance-metody/finance-pomerova-analyza/>>.

⁹ *Www.vlastnicesta.cz* [online]. 2006-2009 [cit. 2011-07-06]. Finance - poměrová analýza. Dostupné z WWW: <<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/finance/finance-metody/finance-pomerova-analyza/>>.

- rychlou likviditu,
- hotovostní likviditu.

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Běžná likvidita je hrubý ukazatel, který zohledňuje veškerá oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Udává tedy kolikrát má podnik více oběžného majetku než krátkodobých závazků, neboli kolikrát je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky, kdyby v danou chvíli přeměnil své oběžné aktiva na hotovost. *Srovnává se s odvětvovým průměrem. Optimální hodnota se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5.*¹⁰

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Pohotová likvidita je ukazatel, který zohledňuje oběžná aktiva ponížené o zásoby, které jsou z celého oběžného majetku nejméně likvidní. Pro srovnání mezi odvětvím je optimální hodnota pohybující se mezi 1 – 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Hotovostní likvidita (likvidita I. stupně)

Likvidita I. stupně se spočítá poměrem peněz v hotovosti a peněz na účtu a krátkodobých závazků. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat od 0,2 – 0,5. Ukazatel vypovídá o tom, jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen pokrýt v určitou chvíli.

¹⁰ KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika : teorie pro praxi*. Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 978-80-7179-673-2.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

2.4.2 Ukazatel rentability

Rentabilita podniku představuje výnosnost vloženého kapitálu a schopnost podniku tvořit zisk. *Principem výpočtu rentability je podíl zisku vybrané položce rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty.*¹¹ Ukazatel udává míru zisku v Kč připadající na 1 korunu jmenovatele.

Stejně jako všechny ostatní ukazatele vychází rentabilita z hodnot v minulosti. Proto v případě predikce např. při plánování investic je nutné brát zřetel na faktory ovlivňující rentabilitu, jako např.:

- *(očekávaný) objem prodeje*
- *míra konkurence*
- *nákladovost a její očekávaný vývoj*
- *míra zadlužení a úroková míra úvěrů*
- *daňové zatížení.*¹²

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Ukazatel ROA nám vyjadřuje tzv. produkční sílu podniku, neboli jak efektivně podnik hospodaří majetkem. Na základě ROA se posuzuje výkonnost firmy bez ohledu na daňové zatížení a strukturu kapitálu. Proto se využívá zisku před zdaněním a zaplacením nákladových úroků.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

¹¹ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium*. 3. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb nám udává, kolik čistého zisku v Kč nám vyprodukuje 1 koruna tržeb. Vyjadřuje hodnotu ziskové marže, resp. účinnost řízení nákladů.¹³

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu nás informuje o výnosnosti kapitálu vloženého vlastníky firmy, neboli kolik zisku po zdanění připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Výše ukazatele by měla být výrazně vyšší než kolik činní úrokové sazby při dlouhodobých vkladů u bank či jiných finančních institucích.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

2.4.3 Ukazatel aktivity

Ukazatele aktivity nám udávají, jak efektivně podnik nakládá s aktivy vzhledem k faktu, že vážou finanční prostředky. Jedná se o ukazatele typu rychlost obratu a doba obratu. Nejčastěji se sleduje obrat zásob, obrat pohledávek a obrat stálých aktiv.¹⁴

¹² <http://cs.wikipedia.org> [online]. 2007 [cit. 2011-07-06]. Rentabilita. Dostupné z <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Rentabilita>>.

¹³ ŠIMAN, Josef; PETERA, Petr. *Financování podnikatelských subjektů : teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.

¹⁴ VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku vyjadřuje poměr tržeb k zůstatkové ceně dlouhodobého hmotnému majetku a vystihuje, kolik 1 koruna dlouhodobého hmotného majetku vyprodukovala tržeb.

$$\text{Obratovost DHM} = \frac{\text{tržby}}{\text{DHM v zůstatkové ceně}}$$

Doba obratu pohledávek (zásob)

Dobou obratu pohledávek (zásob) zjistíme, kolik dní vážou pohledávky (zásoby) finanční prostředky podniku respektive za kolik dní jsou pohledávky (zásoby) průměrně splaceny. Ukazatel zjistíme podílem pohledávek nebo zásob a jednodenních tržeb.

$$\text{Doba obratu pohledávek (zásob)} = \frac{\text{Pohledávky (zásoby)}}{(\text{tržby} / 365)}$$

Rychlost obratu je pak poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek či zásob. Číslo u zásob, které poměrem získáme, je počet obrátek, jinak řečeno, kolikrát za rok proběhne celý proces od nákupu zásob po inkasování peněz z jejich prodeje. U pohledávek nám počet obrátek určuje, kolikrát jsou pohledávky za rok přeměněny v peníze.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek (zásob)} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky (zásoby)}}$$

Pro kontrolu výpočtů, lze počtem obrátek vydělit počet dnů v roce (365 dní) a vyjde nám doba obratu.

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Pro financování svého majetku a své činnosti firmy využívají nejen vlastních finančních zdrojů ale taky zdrojů cizích. Do jisté míry je zadluženost firmy užitečná, protože cizí kapitál je zpravidla levnější než vlastní. V případě, že by firma financovala svou činnost pouze z vlastních zdrojů, snižovala by tak jejich výnosnost. Proto by se měla každá firma snažit o optimalizaci finanční struktury neboli nejvhodnější poměr mezi cizími a vlastními zdroji.

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel vypovídá o poměru cizích zdrojů a celkových aktiv. Za optimální hodnotu považuje *A.Knápková a D. Pavelková*¹⁵ rozpětí 30 – 60 %. Dle *M. Kožené*¹⁶ se za doporučenou hodnotu považuje rozpětí 40 – 60%.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}}$$

Ukazatel míry zadluženosti

Ukazatel slouží především bankám a jiným poskytovatelům cizího kapitálu. Podle ukazatele zjistíme poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem podniku. Pro posouzení, zda poskytnout firmě úvěr či ne je důležitý jeho vývoj v čase. Obecně je považováno, že s hodnotou ukazatele stoupá riziko věřitelů.

$$\text{Ukazatel míry zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát hodnota zisku převyšuje náklady na úroky. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než 5. Nižší hodnota ukazatele signalizuje, že firma může mít problém se splácením cizích zdrojů.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT (zisk před zdaněním a úroky)}}{\text{placené úroky}}$$

¹⁵ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium*. 3. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.

¹⁶ KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika : teorie pro praxi*. Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 978-80-7179-673-2.

3 FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Finanční řízení je nedílnou součástí manažerských funkcí. Cíle finančního řízení a finanční politika každého podniku se odvíjí od různých podmínek daného podniku. Za nejčastější finanční cíle podnikání firmy lze považovat např.:

- *maximalizace zisku,*
- *maximalizace tržní hodnoty podniku,*
- *zajištění likvidity,*
- *maximalizace hodnoty podniku (vlastní jmění),*
- *přežití podniku¹⁷.*

Všeobecně při výběru zdroje financování určitých potřeby by mělo být dodrženo tzv. „zlaté pravidlo financování“, kdy krátkodobé finanční zdroje by měly zajišťovat financování krátkodobých potřeb a dlouhodobé finanční zdroje by měly být použity na financování potřeb dlouhodobého charakteru.

Veškeré financování a finanční řízení ovlivňují dva základní faktory a to faktor času a riziko. Proto se při finančním rozhodování uplatňují všeobecná pravidla jako:

- *při stejném riziku se preferuje vždy větší výnos před výnosem menším,*
- *za větší riziko se považuje větší výnos,*
- *preferují se peníze obdržené dříve před stejnou částkou peněz obdrženou později*
- *motivací investování do určité akce je očekávání většího výnosu, než by přineslo investování do jiné akce, s přihlédnutím k míře rizika,*
- *motivací veškerého investování je zvětšení majetku¹⁸.*

¹⁷ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.

¹⁸ SYNEK, Miloslav; KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

3.1 Hlediska dělení finančních zdrojů

Finanční zdroje podniku lze dělit podle různých hledisek.

1) z hlediska vlastnictví na:

- **cizí zdroje** – za cizí zdroje se považují veškeré prostředky, kterými firmě vznikne dluh (např. bankovní úvěry, obchodní úvěry, obligace nebo i leasing)
- **vlastní zdroje** – za vlastní zdroje označujeme vklady vlastníků, odpisy a disponibilní zisk po zdanění aj.

2) z hlediska původu kapitálu:

- **interní (vnitřní) financování** – vznikají hospodářskou činností daného podniku (zisk, odpisy, rezervní fondy apod.)
- **externí (vnější) financování** – kapitál přichází z vnějšku v podobě podílů zakladatelů nebo vlastníků (vlastní zdroje) nebo v podobě všech druhů půjček a úvěrů, vydávání obligací (cizí zdroje) aj.

3) z hlediska pravidelnosti financování:

- **financování běžné** – souvisí se zajištěním běžného chodu podniku jako je nákup zásob, splácení závazků a úhradu jiných běžných činností podniku
- **financování mimořádné** – vzniká při zakládání, rozšiřování, sanaci nebo likvidaci podnik neboli jde o zajištění prostředků pro tyhle mimořádné události

4) z hlediska délky doby splatnosti:

- **krátkodobé zdroje** – délka splatnosti je do 1 roku
- **dlouhodobé zdroje** – délka splatnosti nad 1 rok

3.1.1 Bankovní úvěr

Bankovní úvěr patří mezi nejběžnější způsoby externího financování. Uzavírá se na základě smlouvy, ve které se sjednává částka, kterou banka poskytne, na jakou dobu, výše úroku, způsob a termíny splátek a způsoby zajištění úvěru.

Částka, kterou je banka ochotna klientovi poskytnout, se odvíjí od spousty aspektů, mezi které patří např. míra zadluženosti klienta, možnosti ručení, velikost podniku, zkušenosti s klientem apod. U středních a menších podniků se obvykle jedná o částku, kterou klient čerpá jednorázově v plné výši. U velkých podniků, jejichž úvěrové hodnocení je velmi dobré, lze úvěry čerpat skrz tzv. úvěrové rámce. Úvěrový rámec je možnost čerpat v libovolný okamžik částku do limitu, sjednaného v rámcové úvěrové smlouvě.

Výše úrokové míry se primárně řídí výší diskontní sazby centrální banky, ale ovlivňují jí také ekonomické podmínky daného státu (jako je např. inflace), charakter poskytovaného úvěru, konkurence na trhu, výše nákladů banky apod. Dále banka zohledňuje jak rizikovost, tak bonitu klienta, který o úvěr žádá.

Každá banka má svou úvěrovou politiku a při poskytování úvěrů postupuje dle řady zásad a metod. Poskytování úvěrů spadá do aktivních obchodů bank a je to hlavní zdroj jejich výnosů a jako základní kritéria při rozhodování a poskytnutí úvěru jsou návratnosti úvěru a jejich výnosnost.

Druhy bankovních úvěrů lze rozlišit z různých hledisek:

Dle doby splatnosti:

- krátkodobé úvěry (splatné do 1 roku)
- střednědobé úvěry (zpravidla splatné do 4 let)
- dlouhodobé úvěry (doba splatnosti nad 4 roky)

Dle způsobu čerpání:

- jednorázové
- formou úvěrové linky

Dle subjektu, kterému banka půjčí:

- podnikatelské úvěry – slouží pro investiční činnost firem, na pokrytí provozních nákladů, atd.
- úvěry obyvatelstvu – nejčastěji hypotéky nebo spotřební úvěry na pokrytí vyšších jednorázových nákladů domácností apod.
- mezibankovní úvěry – účelem je vyrovnat bilanci bank a udržet si tak likviditu

- úvěry poskytované obcím a městům

3.1.2 Odpisy

Pomocí odpisů vyjadřujeme fyzické případně morální opotřebení dlouhodobého majetku. Fyzickým opotřebením je způsobeno používáním majetku, kdežto morálním označujeme stupeň opotřebení majetku z hlediska zastarávání. Výše odpisů vstupuje do ceny služeb nebo výrobků prostřednictvím nákladů a jejich hodnota se tak do podniku vrátí skrz uskutečněné tržby z prodeje. Odpisy se tak stávají významnou formou financování podniku z interních zdrojů.

Daňové odpisy – mají v podniku svou funkci i z daňového hlediska. Vstupují do základu daně a snižují tak významně daňové zatížení podniku. Doba odpisování jednotlivých druhů majetku je stanovena zákonem o dani z příjmu, stejně jako možné způsoby odpisování, kterými jsou lineární odpisy a odpisy zrychlené.

Lineární - sazba pro výpočet odpisu je vyjádřena procentem a je všech letech stejná, kromě prvního roku, kdy je sazba nižší, protože ne vždy je majetek pořízen hned na začátku účetního období.

Zrychlené – sazba pro výpočet je stanovena koeficientem a stejně jako u lineárních se v prvním roce liší od ostatních let.

Účetní odpisy - pro určení reálného opotřebení majetku jak fyzického tak morálního, lze využít tzv. účetních odpisů u kterých výše a způsob odpisování je plně v kompetenci podnik. Podnik si sám stanoví odpisový plán, který nemusí vycházet pouze z doby používání majetku ale taky např. z objemu vyrobených výrobků.

3.1.3 Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk je část zisku, která po zdanění, odečtení úroků a dividend zůstává firmě k dispozici. Je součástí vlastního kapitálu podniku a stejně jako u odpisů se jedná o samo-financování.

Na výši nerozděleného zisku má rozhodující vliv zejména:

- výše zisku běžného období
- daň ze zisku
- tvorba rezervních fondů ze zisku

- *výše podílů na zisku vyplacených vlastníkům*¹⁹

3.1.4 Leasing

*Leasing můžeme definovat jako pronájem různých částí majetku (strojů, budov, výrobků dlouhodobé spotřeby) za sjednané nájemné buď na určité období, nebo na dobu neurčitou s výpovědní lhůtou*²⁰. Leasing se uzavírá na základě smlouvy, která obsahuje práva a povinnosti nájemce i pronajímatele. Dá se říct, že se leasing poměrně dost přibližuje bankovnímu úvěru, neboť nájemce má ihned k dispozici majetek, který je předmětem leasingu a poté pravidelně splácí určitou sumu dle splátkového kalendáře, který je součástí smlouvy.

Leasing lze rozdělit do 3 hlavních skupin:

- **operativní (provozní) leasing** – jedná se o krátkodobý leasing s pronájmem na dobu kratší, než je životnost pronajatého majetku. Po skončení smlouvy je majetek vrácen zpátky pronajímateli. Údržba a správa majetku zpravidla spadá do povinností pronajímatele.
- **finanční leasing** – jde o dlouhodobý leasing s dobou pronájmu obvykle delší než 3 roky a splátky pokrývají celou hodnotu majetku. Po uplynutí nájemní smlouvy přechází majetek do vlastnictví nájemce. Servis a správa po dobu pronájmu již není povinností pronajímatele. Finanční leasing je někdy označován za přímý leasing, kde si nájemce sám určí konkrétní druh majetku, který leasingová společnost koupí.
- **prodej a zpětný pronájem** – spočívá v prodeji majetku firmy leasingové společnosti, která jej zpětně pronajme zpátky dané firmě. Tato forma pronájmu je označována jako nepřímý leasing. Je to specifický druh leasingu, kdy podnik získá potřebné peněžní prostředky a zároveň neztratí vlastnické právo k prodanému majetku.

¹⁹ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium*. 3. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.

²⁰ VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

Výhody leasingu:

- obvykle je snadněji a rychleji dosažitelný než úvěr u banky
- riziko inflace zpravidla spadá na leasingovou společnost
- majetek pořízený formou leasingu může v průběhu pronájmu již vydělávat peníze nájemci na pokrytí nákladů spojených s leasingem
- splátky jsou daňově uznatelným nákladem
- není potřeba velkého objemu peněžních prostředků ve chvíli pořízení majetku – jde o jistou formu nepřímého úvěru
- leasing je sjednáváný individuálně a přizpůsobuje se potřebám podniku

Nevýhody leasingu:

- jsou omezeny vlastnické práva k majetku (po dobu nájmu patří majetek leasingové společnosti)
- obvykle vysoké poplatky při vypovězení smlouvy
- mnohdy jsou náklady spojené s leasingem vyšší než při získání úvěru u banky
- v případě bankrotu leasingové společnosti musíme pronajatý majetek vrátit společnosti a až následně řešit možnosti vyrovnání

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, S.R.O.

Společnost XY, s.r.o. vznikla na začátku roku 2008 přepsáním z fyzické osoby na společnost s ručením omezeným a je umístěna v centru Zlína. Jedná se o produkční studio, které tvoří vše, jenž souvisí s televizí, rádiem, internetem, grafikou, zvukem nebo fotografií. Zatím převažují projekty nízkonákladového charakteru a společnost se snaží dokázat, že levný spot neznamena špatný spot.

V polovině roku 2009 došlo ke sloučení s menším studiem z Ostravy a díky tomu se společnost stala poměrně dominantní na Moravě ve svém oboru s dobrým zázemím. Díky zlínskému divadlu má k dispozici herce, což v tomto oboru práci usnadňuje především z důvodů denního nahrávání rádio-spotů ale také při zajišťování castingu.

Součástí studia je ateliér s profesionálním greenscreen nekonečným pozadím Ateliér je akusticky upraven pro natáčení kontaktního zvuku bez nežádoucích přeslechů a room efektu, což zlevňuje natáčení. Dále je ateliér vybaven pozadím pro focení v mnoha barvách, světelnou technikou, kamerovým a zvukovým systémem pro natáčení apod. Společnost umožňuje také pronájem techniky, prostor ateliéru nebo nahrávacího studia, ale pouze jako vedlejší služby.



Obr. 1. Ateliér [Interní materiály]



Obr. 2. Zvukové studia [Interní materiály]

4.1 Produkty

Mezi hlavní produkty společnosti patří:

- TV spoty – firma obstarává v případě zájmu klienta i kreativitu, zajištění rekvizit, cateringu, lokace natáčení v případě exteriéru, castingu herců aj. Záleží jen na klientovi jak moc konkrétní představu má, případně do jaké míry nechá volnou ruku společnosti. Výroba TV spotů je jedna z nejčastějších produktů firmy.



Obr. 3. TV spoty [Interní materiály]

- rádiové spoty a znělky, dabing aj. – výroba rádio-spotů ať už do běžných rádií nebo instore-rádií je nejčastějším produktem společnosti. Dále taky poskytuje možnosti dabingu případně jazykových mutací, u kterých využíváme dodavatelů ze zahraničí.
- firemní a prezentační filmy – jedná se o krátké filmy, které firmy obvykle používají na svých webových stránkách případně jako prezentaci na televizích v prodejnách. V poslední době je to poměrně žádaný produkt.
- filmové triky
- 2D a 3D animace

- flash, interaktivní webové prezentace
- lokalizace zahraničních projektů
- ozvučování nebo komponování hudby
- fotografování aj.

4.2 Odběratelé

Společnost má své hlavní odběratelé v tuzemsku a jsou jimi především reklamní a komunikační agentury po celé republice. Dále jsou to taky okolní firmy využívající reklamy v in-store televizích nebo rádiích případně na billboardech a jiných reklamních plochách.

Při dlouhodobější spolupráci firma nabízí progresivní slevy a za dobu své existence již navázala na spolupráci dlouhodobějšího charakteru s poměrně významnými a již stálými klienty. Propagace a zviditelnění firem je v současném konkurenčním boji důležitá, takže spousta malých podnikatelů si žádá nějakou formu reklamy ať už v podobě letáků, billboardů, jednoduchých spotů do in-store televizí nebo rádií.

4.3 Dodavatelé

Hlavní dodavatele má firma opět v tuzemsku, i když je i několik stálých zahraničních dodavatelů, kteří jsou využíváni zejména při tvorbě dabingu nebo hlasových mutací. Vzhledem k povaze poskytovaných služeb jsou mezi hlavními dodavateli zvukaři, grafici a fotograf. Jako další významné dodavatele lze také považovat herce, kteří jsou využíváni takřka denně pro natáčení hlasů do rádio-spotů apod. Další dodavatelé jsou využíváni především při natáčení TV spotů a jiných videí a proto se jejich práce využívá méně pravidelně na základě objednávek od klientů. Jedná se především o kameramany, režiséry, vizážisty a dodavatele cateringu.

5 FINANČNÍ ANALÝZA

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

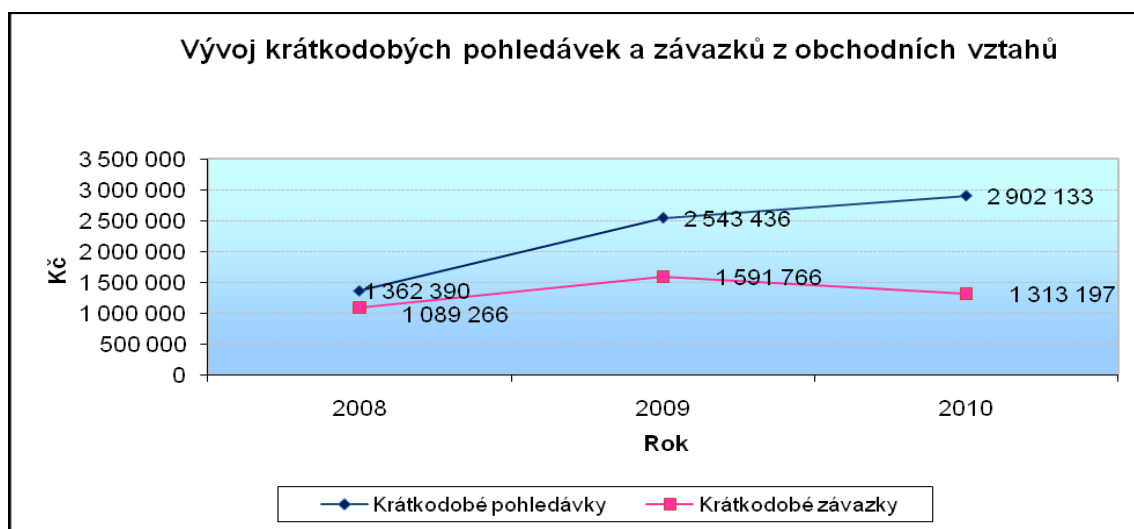
5.1.1 Analýza majetkové struktury

Pro posouzení majetkové struktury podniku jsem použila rozvahy společnosti za rok 2008, 2009 a 2010.

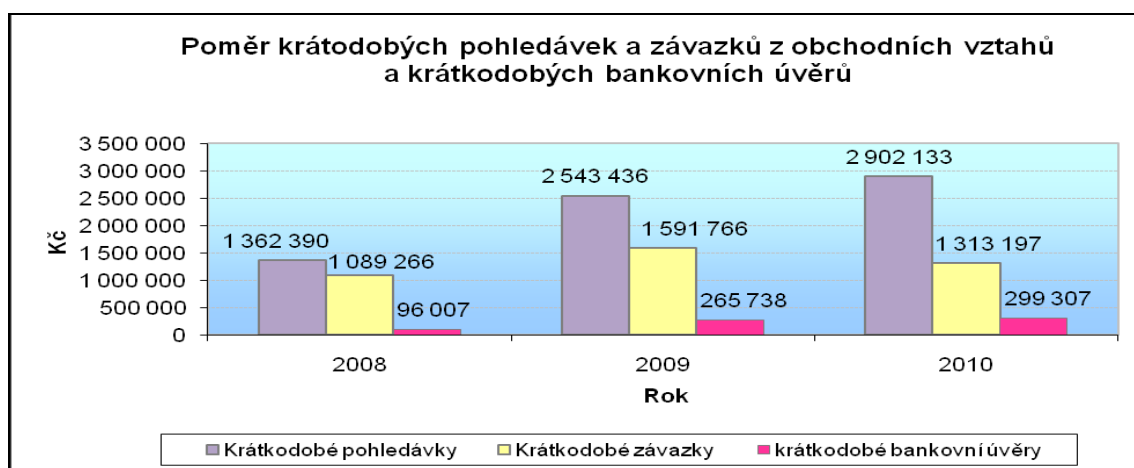
Obr. 4. Vývojové trendy položek majetkové a fin. struktury [Interní materiály]

XY, s.r.o. (v Kč)	2008	2009	2010	09/08	10/09	10/08
AKTIVA CELKEM	2 441 573	4 224 723	4 627 468	73,03%	9,53%	89,53%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>1 032 271</i>	<i>1 567 498</i>	<i>1 623 324</i>	<i>51,85%</i>	<i>3,56%</i>	<i>57,26%</i>
Dlouhodobý hmotný majetek	1 032 271	1 567 498	1 623 324	51,85%	3,56%	57,26%
<i>Obežná aktiva</i>	<i>1 409 302</i>	<i>2 639 675</i>	<i>2 994 144</i>	<i>87,30%</i>	<i>13,43%</i>	<i>112,46%</i>
Krátkodobé pohledávky	1 362 390	2 543 436	2 902 133	86,69%	14,10%	113,02%
<i>pohledávky z obchodních vztahů</i>	<i>1 313 703</i>	<i>1 958 799</i>	<i>2 554 306</i>	<i>49,11%</i>	<i>30,40%</i>	<i>94,44%</i>
<i>poskytnuté zálohy</i>	<i>44 986</i>	<i>63 841</i>	<i>65 712</i>	<i>41,91%</i>	<i>2,93%</i>	<i>46,07%</i>
<i>daňové pohledávky</i>	<i>3 701</i>	<i>4 596</i>	<i>4 053</i>	<i>24,18%</i>	<i>-11,81%</i>	<i>9,51%</i>
<i>jiné pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>516 200</i>	<i>278 062</i>	<i>x</i>	<i>-46,13%</i>	<i>x</i>
Krátkodobý finanční majetek	46 912	96 239	92 011	105,15%	-4,39%	96,14%
<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>17 550</i>	<i>10 000</i>	<i>x</i>	<i>-43,02%</i>	<i>x</i>
náklady příštích období	0	13 500	10 000	x	-25,93%	x
příjmy příštích období	0	4 050	0	x	-100,00%	x
PASIVA CELKEM	2 441 573	4 224 723	4 627 468	73,03%	9,53%	89,53%
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>638 870</i>	<i>1 736 358</i>	<i>2 404 708</i>	<i>171,79%</i>	<i>38,49%</i>	<i>276,40%</i>
Základní kapitál	200 000	200 000	200 000	0,00%	0,00%	0,00%
VH minulých let	-9 954	443 376	950 600	-4554,25%	114,40%	-9649,93%
VH běžného účetního období	448 824	1 092 982	1 254 108	143,52%	14,74%	179,42%
<i>Cizí zdroje</i>	<i>1 802 703</i>	<i>2 479 917</i>	<i>2 222 760</i>	<i>37,57%</i>	<i>-10,37%</i>	<i>23,30%</i>
Dlouhodobé závazky	617 430	622 413	610 256	0,81%	-1,95%	-1,16%
<i>závazky z obchodních vztahů</i>	<i>617 430</i>	<i>622 413</i>	<i>610 256</i>	<i>0,81%</i>	<i>-1,95%</i>	<i>-1,16%</i>
Krátkodobé závazky	1 089 266	1 591 766	1 313 197	46,13%	-17,50%	20,56%
<i>závazky z obchodních vztahů</i>	<i>620 319</i>	<i>894 472</i>	<i>588 312</i>	<i>44,20%</i>	<i>-34,23%</i>	<i>-5,16%</i>
<i>závazky ke společníkům</i>	<i>150 000</i>	<i>355 213</i>	<i>334 951</i>	<i>136,81%</i>	<i>-5,70%</i>	<i>123,30%</i>
<i>závazky vůči zaměstnancům</i>	<i>44 062</i>	<i>22 767</i>	<i>35 124</i>	<i>-48,33%</i>	<i>54,28%</i>	<i>-20,29%</i>
<i>ostatní závazky</i>	<i>274 885</i>	<i>319 314</i>	<i>354 810</i>	<i>16,16%</i>	<i>11,12%</i>	<i>29,08%</i>
Bankovní úvěry a výpomoci	96 007	265 738	299 307	176,79%	12,63%	211,76%
<i>krátkodobé bankovní úvěry</i>	<i>96 007</i>	<i>265 738</i>	<i>299 307</i>	<i>176,79%</i>	<i>12,63%</i>	<i>211,76%</i>
<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>8 448</i>	<i>0</i>	<i>x</i>		<i>x</i>

Na obr. 5 je znázorněný vývoj krátkodobých pohledávek a závazků z obchodních vztahů podniku. Krátkodobé pohledávky mají stoupající tendenci, kdežto u závazků v posledním sledovaném roce křivka klesne. Na první pohled graf působí, že se firmě podařilo docílit úspor a závazky vůči dodavatelům výrazně klesly. Skutečnost je však taková, že v posledním sledovaném roce se firmě sice podařilo dosáhnout jistých úspor, ale stoupla také doba obratu pohledávek, což společnost byla nucena vyrovnat pomocí navýšení kontokorentního úvěru. Poměr mezi jednotlivými položkami je znázorněn grafem na obrázku č. 6.



Obr. 5. Grafické zpracování vývoje kr. pohledávek a závazků z obch. vztahů
[vlastní zpracování]



Obr. 6. Poměr kr. pohledávek a závazků z obchodních vztahů a kr. bankovních úvěrů [vlastní zpracování]

Obr. 7. Procentuální rozbor položek majetkové a finan. struktury [Interní materiály]

XY, s.r.o. (v Kč)	2008		2009		2010	
AKTIVA CELKEM	2 441 573	100,00%	4 224 723	100,00%	4 627 468	100,00%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>1 032 271</i>	<i>42,28%</i>	<i>1 567 498</i>	<i>37,10%</i>	<i>1 623 324</i>	<i>35,08%</i>
Dlouhodobý hmotný majetek	1 032 271	42,28%	1 567 498	37,10%	1 623 324	35,08%
<i>Obežná aktiva</i>	<i>1 409 302</i>	<i>57,72%</i>	<i>2 639 675</i>	<i>62,48%</i>	<i>2 994 144</i>	<i>64,70%</i>
Krátkodobé pohledávky	1 362 390	55,80%	2 543 436	60,20%	2 902 133	62,72%
<i>pohledávky z obch. vztahů</i>	<i>1 313 703</i>	<i>53,81%</i>	<i>1 958 799</i>	<i>46,37%</i>	<i>2 554 306</i>	<i>55,20%</i>
<i>poskytnuté zálohy</i>	<i>44 986</i>	<i>1,84%</i>	<i>63 841</i>	<i>1,51%</i>	<i>65 712</i>	<i>1,42%</i>
<i>daňové pohledávky</i>	<i>3 701</i>	<i>0,15%</i>	<i>4 596</i>	<i>0,11%</i>	<i>4 053</i>	<i>0,09%</i>
<i>jiné pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>516 200</i>	<i>12,22%</i>	<i>278 062</i>	<i>6,01%</i>
Krátkodobý finanční majetek	46 912	1,92%	96 239	2,28%	92 011	1,99%
<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>17 550</i>	<i>0,42%</i>	<i>10 000</i>	<i>0,22%</i>
náklady příštích období	0	0,00%	13 500	0,32%	10 000	0,22%
příjmy příštích období	0	0,00%	4 050	0,10%	0	0,00%
PASIVA CELKEM	2 441 573	100,00%	4 224 723	100,00%	4 627 468	100,00%
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>638 870</i>	<i>26,17%</i>	<i>1 736 358</i>	<i>41,10%</i>	<i>2 404 708</i>	<i>51,97%</i>
Základní kapitál	200 000	8,19%	200 000	4,73%	200 000	4,32%
VH minulých let	-9 954	-0,41%	443 376	10,49%	950 600	20,54%
VH běžného účetního období	448 824	18,38%	1 092 982	25,87%	1 254 108	27,10%
<i>Cizí zdroje</i>	<i>1 802 703</i>	<i>73,83%</i>	<i>2 479 917</i>	<i>58,70%</i>	<i>2 222 760</i>	<i>48,03%</i>
Dlouhodobé závazky	617 430	25,29%	622 413	14,73%	610 256	13,19%
<i>závazky z obchodních vztahů</i>	<i>617 430</i>	<i>25,29%</i>	<i>622 413</i>	<i>14,73%</i>	<i>610 256</i>	<i>13,19%</i>
Krátkodobé závazky	1 089 266	44,61%	1 591 766	37,68%	1 313 197	28,38%
<i>závazky z obchodních vztahů</i>	<i>620 319</i>	<i>25,41%</i>	<i>894 472</i>	<i>21,17%</i>	<i>588 312</i>	<i>12,71%</i>
<i>závazky ke společníkům</i>	<i>150 000</i>	<i>6,14%</i>	<i>355 213</i>	<i>8,41%</i>	<i>334 951</i>	<i>7,24%</i>
<i>závazky vůči zaměstnancům</i>	<i>44 062</i>	<i>1,80%</i>	<i>22 767</i>	<i>0,54%</i>	<i>35 124</i>	<i>0,76%</i>
<i>ostatní závazky</i>	<i>274 885</i>	<i>11,26%</i>	<i>319 314</i>	<i>7,56%</i>	<i>354 810</i>	<i>7,67%</i>
Bankovní úvěry a výpomoci	96 007	3,93%	265 738	6,29%	299 307	6,47%
<i>krátkodobé bankovní úvěry</i>	<i>96 007</i>	<i>3,93%</i>	<i>265 738</i>	<i>6,29%</i>	<i>299 307</i>	<i>6,47%</i>
<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>	<i>8 448</i>	<i>0,20%</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>

Již na první pohled je zřejmé, že bilanční suma v jednotlivých letech roste. Mezi nejvýraznější změny ve struktuře majetku je navýšení obežných aktiv o více než 112 % - konkrétně krátkodobých pohledávek oproti dlouhodobého majetku a tvoří tak její nejvýznamnější položku.

Na straně pasiv došlo k výraznému zvýšení především u vlastního kapitálu a to díky zachování výsledku hospodaření z předešlých let. Vzhledem k zachování základního kapitálu po všechny roky můžeme říct, že podnik tvoří zisk v každém roce.

Nezanedbatelný nárůst sledujeme také na straně cizích zdrojů. Nárůst přes 176 % mezi rokem 08 a 09 je dán navýšením kontokorentního úvěru. Cizí zdroje taky výrazně navyšují závazky vůči společníkům, které vznikly z půjčky společníka na realizaci větší zakázky u významného klienta.

5.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Výnosy mají rostoucí tendenci a ve všech letech jsou tvořeny především tržbami z prodeje vlastních služeb a to okolo 99% z celkových výnosů, což nám poukazuje na výrobní povahu společnosti. Tržby z prodeje vlastních služeb od roku 2008 do roku 2010 vzrostly přes 21% a to díky nové spolupráci s firmou v Ostravě, která začala během roku 2009.

Nákladový trend je rovněž rostoucí, ale v menším poměru než u výnosů a současně vzhledem k faktu, že celkové náklady jsou v každém roce nižší než výnosy, je na první pohled zřejmé, že podnik je ziskový. Podstatnou část nákladů tvoří výkonová spotřeba, avšak náklady zde nerostou stejným tempem jako tržby z prodeje. Je to dané především díky větším celoročním zakázkám na spoty do televize, získané během roku 2009, které zajišťují vyšší zisky než zakázky pro malé nebo občasné klienty.

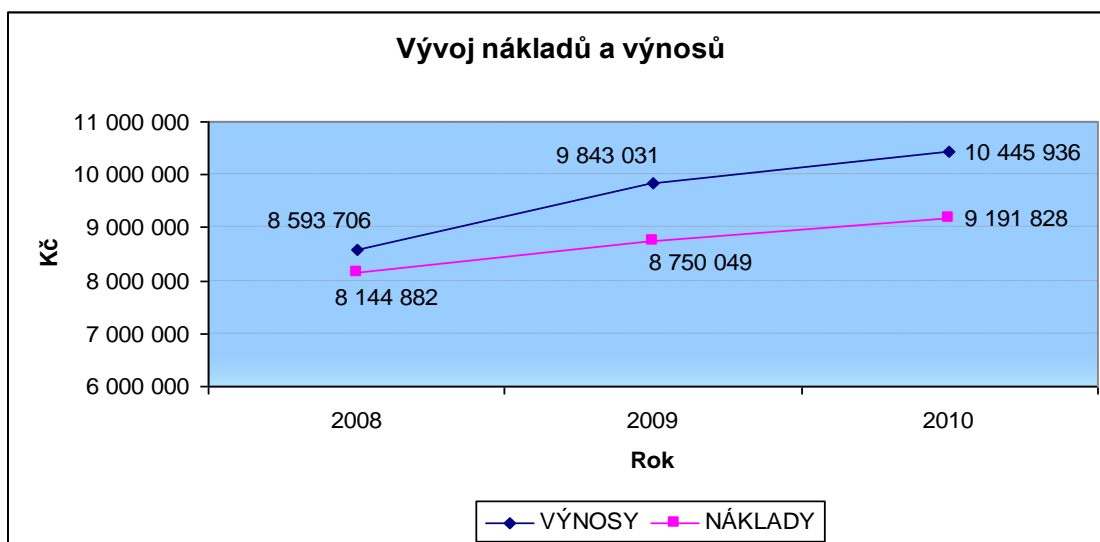
Obr. 8. Procentuální rozbor výnosů a nákladů [Interní materiály]

	2008		2009		2010	
Tržby za prodej zboží	26 378	0,31%	9 300	0,09%	21 320	0,20%
Výkony	8 533 578	99,30%	9 754 050	99,10%	10 336 750	98,95%
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	<i>8 533 578</i>	<i>99,30%</i>	<i>9 754 050</i>	<i>99,10%</i>	<i>10 336 750</i>	<i>98,95%</i>
Ostatní provozní výnosy	30 613	0,36%	78 442	0,80%	86 309	0,83%
Výnosové úroky	61	0,00%	3	0,00%	11	0,00%
Ostatní finanční výnosy	3 076	0,04%	1 236	0,01%	1 546	0,01%
VÝNOSY	8 593 706	100,00%	9 843 031	100,00%	10 445 936	100,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	26 209	0,32%	9 150	0,10%	20 850	0,23%
Obchodní marže	169	0,00%	150	0,00%	470	0,01%
výkonová spotřeba	7 242 037	88,92%	7 538 886	86,16%	7 920 045	86,16%
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	<i>700 640</i>	<i>8,60%</i>	<i>712 489</i>	<i>8,14%</i>	<i>720 233</i>	<i>7,84%</i>
<i>Služby</i>	<i>6 541 397</i>	<i>80,31%</i>	<i>6 826 397</i>	<i>78,02%</i>	<i>7 199 812</i>	<i>78,33%</i>
Osobní náklady	260 484	3,20%	349 045	3,99%	337 273	3,67%
Mzdové náklady	213 445	2,62%	268 257	3,07%	259 771	2,83%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	46 431	0,57%	79 478	0,91%	76 204	0,83%
<i>Sociální náklady</i>	<i>608</i>	<i>0,01%</i>	<i>1 310</i>	<i>0,01%</i>	<i>1 298</i>	<i>0,01%</i>
Daně a poplatky	1 750	0,02%	6 149	0,07%	5 910	0,06%
Odpisy DHM a DNM	391 273	4,80%	356 283	4,07%	388 272	4,22%
Ostatní provozní náklady	29 385	0,36%	81 888	0,94%	85 004	0,92%
Nákladové úroky	37 803	0,46%	94 872	1,08%	94 556	1,03%
Ostatní finanční náklady	36 634	0,45%	40 531	0,46%	45 744	0,50%
Daň z příjmů za běžnou činnost	119 307	1,46%	273 245	3,12%	294 174	3,20%
<i>splatná</i>	<i>119 307</i>	<i>1,46%</i>	<i>273 245</i>	<i>3,12%</i>	<i>294 174</i>	<i>3,20%</i>
NÁKLADY	8 144 882	100,00%	8 750 049	100,00%	9 191 828	100,00%

Obr. 9. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů [Interní materiály]

	2008	2009	2010	09/08	10/09	10/08
Tržby za prodej zboží	26 378	9 300	21 320	-64,74%	129,25%	-19,18%
Výkony	8 533 578	9 754 050	10 336 750	14,30%	5,97%	21,13%
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	<i>8 533 578</i>	<i>9 754 050</i>	<i>10 336 750</i>	<i>14,30%</i>	<i>5,97%</i>	<i>21,13%</i>
Ostatní provozní výnosy	30 613	78 442	86 309	156,24%	10,03%	181,94%
Výnosové úroky	61	3	11	-95,08%	266,67%	-81,97%
Ostatní finanční výnosy	3 076	1 236	1 546	-59,82%	25,08%	-49,74%
VÝNOSY	8 593 706	9 843 031	10 445 936	14,54%	6,13%	21,55%
Náklady vynaložené na prodané zboží	26 209	9 150	20 850	-65,09%	127,87%	-20,45%
Obchodní marže	169	150	470	-11,24%	213,33%	178,11%
výkonová spotřeba	7 242 037	7 538 886	7 920 045	4,10%	5,06%	9,36%
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	<i>700 640</i>	<i>712 489</i>	<i>720 233</i>	<i>1,69%</i>	<i>1,09%</i>	<i>2,80%</i>
<i>Služby</i>	<i>6 541 397</i>	<i>6 826 397</i>	<i>7 199 812</i>	<i>4,36%</i>	<i>5,47%</i>	<i>10,07%</i>
Osobní náklady	260 484	349 045	337 273	34,00%	-3,37%	29,48%
<i>Mzdové náklady</i>	<i>213 445</i>	<i>268 257</i>	<i>259 771</i>	<i>25,68%</i>	<i>-3,16%</i>	<i>21,70%</i>
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	<i>46 431</i>	<i>79 478</i>	<i>76 204</i>	<i>71,17%</i>	<i>-4,12%</i>	<i>64,12%</i>
<i>Sociální náklady</i>	<i>608</i>	<i>1 310</i>	<i>1 298</i>	<i>115,46%</i>	<i>-0,92%</i>	<i>113,49%</i>
Daně a poplatky	1 750	6 149	5 910	251,37%	-3,89%	237,71%
Odpisy DHM a DNM	391 273	356 283	388 272	-8,94%	8,98%	-0,77%
Ostatní provozní náklady	29 385	81 888	85 004	178,67%	3,81%	189,28%
Nákladové úroky	37 803	94 872	94 556	150,96%	-0,33%	150,13%
Ostatní finanční náklady	36 634	40 531	45 744	10,64%	12,86%	24,87%
Daň z příjmů za běžnou činnost	119 307	273 245	294 174	129,03%	7,66%	146,57%
<i>splatná</i>	<i>119 307</i>	<i>273 245</i>	<i>294 174</i>	<i>129,03%</i>	<i>7,66%</i>	<i>146,57%</i>
NÁKLADY	8 144 882	8 750 049	9 191 828	7,43%	5,05%	12,85%

V grafu na obrázku č. 10 můžeme vidět stoupající trend výnosů a nákladů v čase.



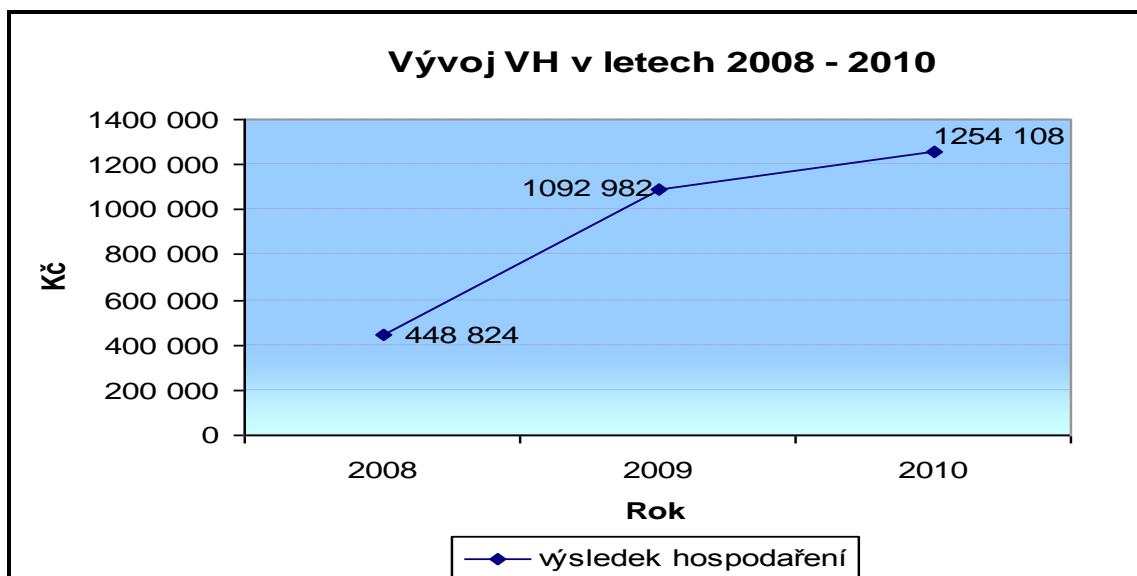
Obr. 10. Graf vývoje nákladů a výnosů [vlastní zpracování]

5.1.3 Vývoj a dělení výsledku hospodaření

Tab. 1. Vývoj výsledku hospodaření [vlastní zpracování]

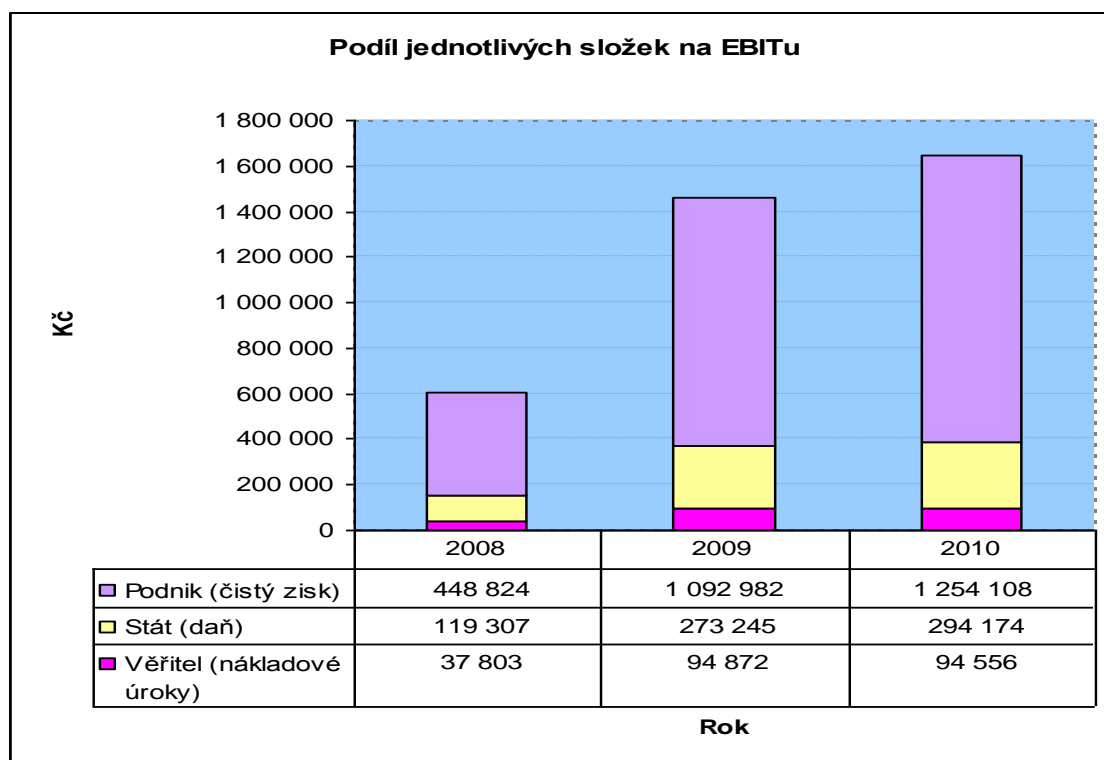
v Kč	2008	2009	2010
provozní VH	639 431	1 500 391	1 687 025
finanční VH	-71 300	-134 164	-138 743
mimořádný VH	0	0	0
VH za účetní období	448 824	1092 982	1254 108
VH před zdaněním	568 131	1366 227	1548 282
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	605 934	1461 099	1642 838
nákladové úroky	37 803	94 872	94 556
Stát (daň)	119 307	273 245	294 174

V tabulce č. 1 najdeme sumarizovaný přehled jednotlivých součástí výsledku hospodaření a jejich vývoj. Jak je patrné již z rozvahy a výsledovky, výsledek hospodaření každým rokem roste. Lze vyčíst, že firma tvoří zisk pouze provozním VH neboli z prodeje svých služeb. Mimořádný VH nenastal v žádném sledovaném roce a u finančního VH jsme v každém období dosáhli ztráty. To je dáno především pohybem kurzů a tím vznikem kurzových ztrát a kontokorentním úvěrem, který společnost využívá. Nejvýraznější nárůst je opět mezi prvním a druhým sledovaným rokem. Stejně tak v tomto období je značný nárůst nákladových úroků, což je důsledek vyššího využití cizích zdrojů.



Obr. 11. Vývoj výsledku hospodaření [vlastní zpracování]

Na následujícím obrázku č. 12 můžeme vidět podíl jednotlivých složek EBITu a to čistý zisk podniku, daň a nákladové úroky. Mezi prvním a druhým sledovaným rokem je poměrně výrazný nárůst u každé z položek, nejvíce však u čistého zisku z důvodu přílivu nových zakázek. V posledním roce graf ukazuje, že jsme zaznamenali nepatrný nárůst u prvních dvou zmiňovaných položek, ale především opět nárůst čistého zisku podniku.



Obr. 12. Podíl jednotlivých složek na EBITu [vlastní zpracování]

5.2 Analýza poměrových ukazatelů

5.2.1 Analýza ČPK a likvidity

V tabulce č. 2 je uvedený vývoj čistého pracovního kapitálu v jednotlivých letech. Vzhledem ke kladným hodnotám lze říct, že má firma nižší krátkodobé závazky než oběžná aktiva a z vývoje v tabulce vidíme, že hodnota ČPK výrazně roste. Firma má tedy dostatečné krytí pro případ vzniku nečekaných závazků.

V případě běžné likvidity neboli likvidity III. stupně lze vidět, že v prvních dvou letech jsou hodnoty ukazatele pod doporučenou hranicí ale má v čase rostoucí tendenci. V posledním roce se hodnota dostala do středu doporučených hodnot, díky nárůstu pohledávek za odběrateli a na straně pasiv díky snížení závazků z obchodních vztah.

U pohotové likvidity dosahujeme stejných hodnot jako u běžné likvidity, neboť firma nedisponuje žádnou zásobou materiálu nebo zboží. Proto se hodnoty rovnají. Hodnoty v tomto případě přesahují doporučenou hranici, a proto můžeme říct, že by měla být firma schopna pokrýt své krátkodobé závazky při přeměně svých pohledávek a finančního majetku.

U hotovostní likvidity jsou hluboko pod doporučenou hranicí. Lze tedy soudit, že firma nemá dostatek finančních prostředků a využívá zdroje cizí, což nepříspěvá k likviditě firmy. Firma by tedy nebyla schopna okamžitě dostát svým závazkům.

Podíl mezi ČPK a oběžnými aktivy dosahují kladných hodnot, avšak v prvním roce nedosahuje ani minimální doporučené výše, která činí 30%. V dalších letech je poměr ČPK na oběžném majetku dostačující vzhledem k nárůstu krátkodobých pohledávek. Vyplývá z toho, že podnik kryje své krátkodobé závazky krátkodobým majetkem a z krátkodobého hlediska je tak finančně stabilní.

Tab. 2. Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]

XY,s.r.o.	2008	2009	2010	Dop.hodnoty
Bežná likvidita	1.19	1.42	1.86	1,5 -2
Pohotová likvidita	1.19	1.42	1.86	1
Hotovostní likvidita	0.04	0.05	0.06	0.2
Čistý pracovní kapitál (Kč)	224 029	782 171	1 381 640	
ČPK/OA	15.90 %	29.63 %	46.14 %	

5.2.2 Ukazatel zadluženosti

V následující tabulce č. 3 vidíme přehled zadluženosti firmy. Celková zadluženost firmy by se optimálně měla pohybovat mezi 30 – 60 %. V prvním roce je tedy zřejmé, že firma využívala v poměru více cizích zdrojů než zdrojů vlastních na krytí majetku. Vývoj má ovšem klesající charakter a vyrovnává tak poměr mezi těmito zdroji. Je to způsobeno především tvorbou a zachováním zisku ve firmě.

Míra zadluženosti je ukazatel, který slouží především bankám pro posouzení finanční situace podniku. V našem případě míra zadluženosti v čase klesá a v posledním roce dokonce klesla výše ukazatele pod hodnotu 1. Můžeme tedy její vývoj hodnotit kladně a říct, že riziko pro věřitele je přijatelné.

Ukazovatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem v jednotlivých letech roste a poukazuje tedy z části na krytí OA vlastním kapitálem. Jeho výše však není nijak závratná a proto jej nehodnotíme negativně.

Krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji se pohybuje v hodnotách od 1,22 do 1,86. Zde by mělo platit zlaté pravidlo financování a hodnota by se měla pohybovat kolem 1. V našem případě je hodnota do jisté míry přijatelná, vzhledem k faktu, že firma nemá finanční potíže a upřednostňuje stabilitu. Na druhou stranu zase využívá dražší finanční zdroje pro financování, čímž klesá její efektivita.

Ukazatel úrokového krytí dosahuje vysokých hodnot. Podnik je tedy schopen splácet úrokové náklady a se splácením úvěru by neměl mít problém.

Tab. 3. Ukazatele zadluženosti [vlastní zpracování]

XY, s.r.o.	2008	2009	2010
Celková zadluženost	73.83 %	58.70 %	48.03 %
Míra zadluženosti	2.82	1.43	0.92
Vlastní kapitál / dlouhodobý majetek	0.62	1.11	1.48
Dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek	1.22	1.50	1.86
Ukazatel úrokového krytí	16.03	15.40	17.37

5.2.3 Ukazatel aktivity

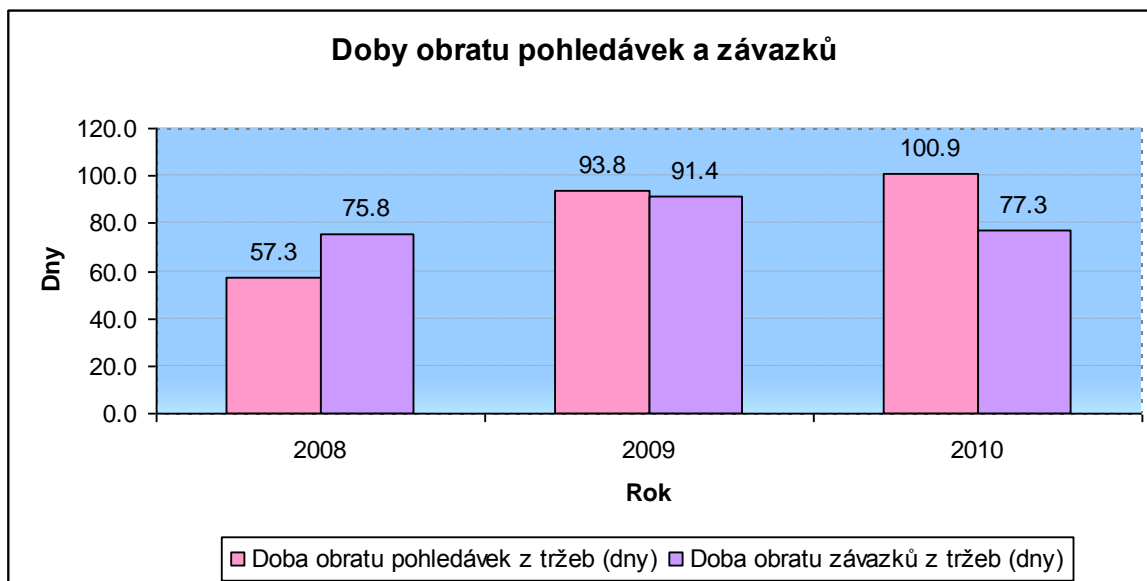
Na základě analýzy aktivity můžeme posoudit, jak efektivně firma využívá svého majetku. Porovnáme-li obratovost aktiv k tržbám a aktiv k výnosům, je zřejmé, že v čase klesá a rozdíl mezi obratovostí na bázi tržeb a bázi výnosů je nepatrný vzhledem k faktu, že hlavní část výnosů je tvořena tržbami z prodeje. Na druhou stranu v posledním roce stále dosahujeme hodnot vyšších než 1 a tudíž každá koruna majetku nám produkuje více než 2 koruny tržeb resp. výnosů.

U doby obratu pohledávek je jasný rostoucí směr a tudíž odběratelé nedodrží splatnost a prodlužují tak peněžní cyklus. Na rozdíl od prvního roku je doba obratu výrazně vyšší v letech 2009 a 2010. Částečná vinna je na straně společnosti, protože nevěnovala příliš pozornost, na včasné splácení pohledávek a proto dluhy ze strany odběratelů výrazně vzrostly a jejich vymáhání se tak ztížilo a prodloužilo.

Doba obratu závazků se taktéž pohybuje v poměrně vysokých číslech, avšak v posledním roce zaznamenáváme pokles oproti předešlému roku. Tím můžeme říct, že kleslo využití tzv. dodavatelských úvěrů. S porovnáním doby obratu pohledávek je tahle doba kratší a pro nás tedy nevýhodná, protože nastává nepoměr mezi dobou placení a inkasem peněz. Z grafu lze vidět, že v prvním roce je poměr nejpříjemnější, protože doba pohledávek nižší než u závazků a tudíž inkasujeme peníze dříve, než splácíme závazky. V následujících letech se situace postupně mění a v posledním sledovaném roce doba inkasa výrazně zaostává za dobou splácení.

Tab. 4. Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]

	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv z tržeb	3.51	2.31	2.24
Obrat celkových aktiv z výnosů	3.52	2.33	2.26
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	57.3	93.8	100.9
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	75.8	91.4	77.3
Obratovost pohledávek	6.28	3.84	3.57
Obratovost závazků	4.75	3.94	4.66



Obr. 13. Graf doby obratu pohledávek a závazků [vlastní zpracování]

5.2.4 Analýza rentability

Tab. 5. Analýza rentability [vlastní zpracování]

	2008	2009	2010
Rentabilita tržeb	5.24%	11.19%	12.11%
Rentabilita výnosů	5.22%	11.10%	12.01%
Rentabilita celkového kapitálu	18.38%	25.87%	27.10%
Rentabilita vlastního kapitálu	70.25%	62.95%	52.15%

Jak již bylo zmíněno, výnosy jsou tvořeny převážně tržbami z prodeje, tudíž hodnoty v jednotlivých letech jsou srovnatelné. Mají rostoucí směr, což značí, že je firma trvale zisková. Vzhledem k vysokým hodnotám lze taky říct, že firma efektivně přeměňuje své tržby na zisk. Výrazný rozdíl mezi rokem 2008 a lety 09 – 10 je dán růstem čistého zisku.

Produkční síla podniku dosahuje poměrně uspokojivých hodnot a každým rokem se zvyšuje na rozdíl od rentability vlastního kapitálu, kde mají hodnoty klesající tendenci. Z toho vyplývá, že jsou schopni své prostředky investovat efektivněji.

5.3 Shrnutí finanční analýzy

Na základě údajů vyplývajících z finanční analýzy je zřejmé, že firma XY, s.r.o. je prosperující a postupně se rozvíjí a roste. O její prosperitě svědčí narůstající čistý zisk, který v každém roce postupně rostl. Významné rozdíly jsme u všech ukazatelů zaznamenali mezi rokem 2008 a 2009 díky přílivu nových zakázek po sloučení s ostravskou firmou. Rozdíl mezi rokem 2009 a 2010 nebyl o tolik výrazný, ale i tak firma byla schopna vytvořit opět o něco vyšší zisk. Nelze ani říct, že v době krize, která postihla spousty firem, by se firma potýkala s výraznějšími problémy. Do budoucna by však měla klást větší důraz na dobývání svých pohledávek a zkrátit jejich dobu obratu, aby se nedostavily větší finanční potíže. Zadluženost firmy taky v čase postupně klesá, což je pro plánovanou investici dobrá informace.

6 INVESTIČNÍ ZÁMĚR

6.1 Charakteristika investice

Doposud společnost využívala pro natáčení spotů případně krátkých firemních filmů digitální zrcadlovky s možností záznamu ve fullHD. Důvodem, proč se firma rozhodla investovat do dvou nových kamer značky Canon je možnost spolupráce s novým významným klientem a využití kamer také u zakázek s dosavadními klienty a zvýšit tak efektivitu práce případně rozšířit poskytované služby. Cena jedné kamery se pohybuje kolem 225 000 Kč.



Obr. 14. Kamera Canon

6.2 Způsoby financování investičního projektu

Vzhledem k faktu, že firma nemá k dispozici vlastní finanční prostředky pro zakoupení kamer, bude nutné využít externí zdroje financování a to buď v podobě bankovního úvěru od banky, kde společnost má svůj firemní účet nebo v podobě finančního leasingu u jiného finančního ústavu. Proto tyto dva zdroje porovnám z pohledu diskontovaných výdajů, tedy s ohledem na faktor času.

6.2.1 Financování investice finančním leasingem

U finančního leasingu se společnost rozhodla využít UniCredit Leasing CZ,a.s.. Pro sjednání leasingové smlouvy bude společnost potřebovat doložit následující dokumenty:

- a) výpis z obchodního rejstříku
- b) osvědčení o DIČ
- c) seznam společníků firmy
- d) účetní výkazy (rozhoda, VZZ, výkaz cash-flow)
- e) specifikace předmětu leasingu

Podmínky pro financování leasingem jsou:

Cena pořízení kamer:	450 000 Kč
Akontace:	10% z ceny majetku
Doba pronájmu:	2,5 roky
Počet splátek:	30
Koeficient leasingu:	1,12
Poplatek za uzavření sml.:	4 200 Kč
Ručení:	předmětem leasingu
Odkoupení majetku:	splacením poslední platby přechází majetek do vlastnictví uživatele
Výpočet:	
Akontace:	$450\,000\text{ Kč} \times 10\% = 45\,000\text{ Kč}$
Cena leasingu celkem:	$450\,000\text{ Kč} \times 1,12 = 504\,000\text{ Kč}$
Daňově uznatelný náklad:	$504\,000\text{ Kč} / 30\text{ měsíců} = 16\,800\text{ Kč}$ (201 600 Kč/ rok)
Měsíční splátka:	$(504\,000\text{ Kč} - 45\,000\text{ Kč}) / 30\text{ měs.} = 15\,300\text{ Kč}$

Tab. 6. Současná hodnota peněžního toku finančního leasingu [vlastní zpracování]

období	leasin- gová splátka	daňově uznatelný náklad	daňová úspora	cash-flow	SH cash- flow
0	45 000			45 000	45 000
1	183 600	201 600	38 304	145 296	131 840
2	183 600	201 600	38 304	145 296	119 631
3	91 800	100 800	19 152	72 648	56 978
celkem	504 000				353 450

Pro výpočet současné hodnoty CF jsem použila stejnou úrokovou sazbu jako u bankovního úvěru ve výši 12,6 % sníženou o daňovou úsporu. Daňová sazba ve výši 19% byla použita ve všech letech stejně.

6.2.2 Financování investice bankovním úvěrem Raiffeisen bank

Bankovní úvěry jsou nejčastěji využívaným prostředkem financování. Společnost XY vede bankovní účet u Raiffeisen bank a proto zohlednila možnost financování úvěrem od ní. Banka má přehled o obratech na účtu a na základě účetních výkazů a doložení potvrzení o bezdlužnosti vůči státním institucím je ochotna poskytnout firmě úvěr na 2,5 roku s úrokovou sazbou 12,6 %.

Podmínky pro financování bankovním úvěrem jsou:

Výše úvěru: 450 000 Kč

Doba poskytnutí úvěru: 2,5 roku

Počet splátek úvěru: 30

Výše úrokové sazby: fixní 12,6 % p.a.

Ručení: biankosměnka

Poplatek za poskyt. úvěru: 1 350 Kč

Anuita byla vypočtena pomocí uměřovatele:

$$\text{Anuita} = \text{SHA} \times \frac{i}{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}$$

kde: SHA je současná hodnota úvěru

i je úroková míra

n počet období

Tab. 7. Splátkový kalendář bankovního úvěru Raiffeisen bank [vlastní zpracování]

období	anuita	úmor	úrok	konečný stav dluhu
0				450 000
1	17 564	12 839	4 725	437 161
2	17 564	12 974	4 590	424 187
3	17 564	13 110	4 454	411 076
4	17 564	13 248	4 316	397 828
5	17 564	13 387	4 177	384 441
6	17 564	13 528	4 037	370 913
7	17 564	13 670	3 895	357 244
8	17 564	13 813	3 751	343 431
9	17 564	13 958	3 606	329 472
10	17 564	14 105	3 459	315 367
11	17 564	14 253	3 311	301 115
12	17 564	14 403	3 162	286 712
13	17 564	14 554	3 010	272 158
14	17 564	14 707	2 858	257 451
15	17 564	14 861	2 703	242 590
16	17 564	15 017	2 547	227 573
17	17 564	15 175	2 390	212 399
18	17 564	15 334	2 230	197 064
19	17 564	15 495	2 069	181 569
20	17 564	15 658	1 906	165 911
21	17 564	15 822	1 742	150 089
22	17 564	15 988	1 576	134 101
23	17 564	16 156	1 408	117 945
24	17 564	16 326	1 238	101 619
25	17 564	16 497	1 067	85 121
26	17 564	16 671	894	68 451
27	17 564	16 846	719	51 605
28	17 564	17 022	542	34 583
29	17 564	17 201	363	17 382
30	17 564	17 382	183	0
celkem	526 929	450 000	76 929	

Z údajů uvedených výše jsem zpracovala splátkový kalendář bankovního úvěru. Měsíční splátka tak vyšla na 17 564 Kč. Pro zjištění současné hodnoty cash-flow plynoucího z bankovního úvěru bylo třeba vypočítat odpisy pro zjištění celkových nákladů. Majetek spadá

do 1. odpisové skupiny, kde činí sazba pro první rok rovnoměrného odpisování 20% z pořizovací ceny. V dalších letech činí sazba 40% a doba odpisování stanovena na 3 roky.

Daňová úspora byla vypočtena v každém roce součtem úroků a odpisů a vynásobením 19% sazbou daně, která byla použita opět ve všech letech.

Tab. 8. Současná hodnota peněž. toku bankovního úvěru RB [vlastní zpracování]

období	splátka	odpis	úrok	daňová úspora z O a Ú	cash-flow	SH cash-flow
1	210 768	90 000	47 483	26 122	184 646	167 546
2	210 768	180 000	25 678	39 079	171 689	141 362
3	105 384	180 000	3 767	34 916	70 468	55 269
celkem	526 920					364 177

6.2.3 Financování investice bankovním úvěrem ČSOB

Další možností financování je využití bankovního úvěru od ČSOB. Společnost nemá osobní zkušenosti s ČSOB a ani u banky nevede běžný účet, musí tedy doložit doklady jako je výpis z obchodní rejstříku, daňové přiznání za předchozí 2 uzavřené období včetně účetních výkazů a to rozvahy, VZZ a cash-flow, doklad o zaplacení daně z uplynulý rok, potvrzení o bezdlužnosti vůči státním institucím, doklady týkající se zajištění úvěru a případně jiné doklady na vyžádání pracovníky pobočky ČSOB. V případě splnění všech podmínek je banka ochotna poskytnout úvěr na 2,5 roku s fixní úrokovou sazbou 10,9 %.

Podmínky pro financování bankovním úvěrem jsou:

Výše úvěru:	450 000 Kč
Doba poskytnutí úvěru:	2,5 roku
Počet splátek úvěru:	30
Výše úrokové sazby:	fixní 10,9 % p.a.
Ručení:	biankosměnka
Poplatek za poskytnutí úvěru:	2 250 Kč
Měsíční poplatek po dobu splácení úvěru:	200 Kč

Anuita je spočtena pomocí umořovatele uvedeného u předchozího bankovního úvěru.

Tab. 9. Splátkový kalendář bankovního úvěru ČSOB [vlastní zpracování]

období	anuita	úmor	úrok	konečný stav dluhu
0				450 000
1	17 204	13 117	4 088	436 883
2	17 204	13 236	3 968	423 648
3	17 204	13 356	3 848	410 292
4	17 204	13 477	3 727	396 815
5	17 204	13 600	3 604	383 215
6	17 204	13 723	3 481	369 492
7	17 204	13 848	3 356	355 644
8	17 204	13 974	3 230	341 670
9	17 204	14 101	3 104	327 570
10	17 204	14 229	2 975	313 341
11	17 204	14 358	2 846	298 983
12	17 204	14 488	2 716	284 495
13	17 204	14 620	2 584	269 875
14	17 204	14 753	2 451	255 122
15	17 204	14 887	2 317	240 236
16	17 204	15 022	2 182	225 214
17	17 204	15 158	2 046	210 055
18	17 204	15 296	1 908	194 759
19	17 204	15 435	1 769	179 324
20	17 204	15 575	1 629	163 749
21	17 204	15 717	1 487	148 033
22	17 204	15 859	1 345	132 173
23	17 204	16 003	1 201	116 170
24	17 204	16 149	1 055	100 021
25	17 204	16 296	909	83 725
26	17 204	16 444	761	67 282
27	17 204	16 593	611	50 689
28	17 204	16 744	460	33 945
29	17 204	16 896	308	17 049
30	17 204	17 049	155	0
celkem	516 122	450 000	66 122	

Měsíční výše splátky u bankovního úvěru od ČSOB vyšla na 17 204 Kč, kde nesmíme zapomenout ještě počítat měsíční poplatky ve výši 200 Kč. Výpočty odpisů byly použity z předchozí tabulky a výše daňové sazby byla taktéž ve všech letech použita 19%.

Tab. 10. Současná hodnota bankovního úvěru ČSOB [vlastní zpracování]

období	splátka	poplatky	odpis	úrok	daňová úspora z odpisů a úroků	cash-flow	SH cash-flow
1	206 449	2 400	90 000	40 944	24 879	183 969	169 044
2	206 449	2 400	180 000	21 974	38 375	170 474	143 935
3	103 224	1 200	180 000	8 292	35 775	68 649	55 561
celkem	516 121						368 541

6.3 Výběr nejvhodnější varianty

Při srovnání obou bankovních úvěrů vychází jako výhodnější úvěr u ČSOB. I přesto, že je úrok výrazně nižší, rozdíl mezi celkovým cash-flow přepočteným na současnou hodnotu liší o téměř 5 tisíc Kč, což způsobily měsíční poplatky po dobu poskytnutí úvěru. Hodnoty uvedené v tabulce jsou již po přičtení počátečních poplatků za poskytnutí daných úvěrů.

Když však zohledníme ještě třetí variantu financování a to v podobě finančního leasingu, paradoxně je výrazně výhodnější než obě varianty bankovních úvěrů. Určitě je to způsobeno i 10% akontací, neboli nultou splátkou, kterou bude muset firma uhradit na začátku leasingu. To se odrazí taktéž ve výši měsíčních splátek, které tak u leasingu vychází měsíčně na 15 300 Kč.

Tab. 11. Přehled současných hodnot [vlastní zpracování]

	Leasing	ČSOB	Raiffeisen
SH CF	357 650	370 791	365 527

ZÁVĚR

Společnost XY, s.r.o. poskytuje služby v oblasti reklamy a její hlavní zaměření je výrobu TV a rádio spotů. Z výsledků této práce soudím, že jde o pomalu rostoucí a perspektivní firmu, kterou výrazně nepostihla ani nedávná hospodářská krize. Firmy i v této době využívají možnosti se zviditelnit mezi konkurencí různými druhy reklam ať už v podobě rádio spotu, TV spotu nebo tištěné podobě.

Ve finanční analýze byly porovnávány roky 2008, 2009 a 2010. Byla provedena analýza absolutních ukazatelů, tokových ukazatelů a rozdílových ukazatelů. Po zpracování finanční analýzy společnosti lze říct, že se firmě daří a že prosperuje. Čistý zisk v čase roste a naopak míra zadluženosti rok od roku klesá. Tento fakt je pro investiční rozhodování zásadní. A to nejen z důvodu, že zadluženost je pro rozhodování finančních institucí zásadní, zdali poskytnout půjčku nebo ne. Při analýze aktivity podniku však bylo zjištěno, že doba obratu pohledávek je příliš vysoká a v posledním sledovaném roce dokonce překročila dobu obratu zásob. Na základě tohoto zjištění bych společnosti doporučila více se zaměřit na vymáhání pohledávek a neodkládat to na dobu, kdy má problémy s placením svých závazků. Do budoucna by to mohlo vést k finančním potížím.

Celkově lze tedy finanční situaci hodnotit pozitivně a firma tak může uvažovat o investičním záměru, pro který se rozhodla z důvodu získání zakázek u významného klienta a pro ulehčení práce při výrobě TV spotů. Rozebrány byly 3 možné způsoby financování daného projektu a to v dvakrát v podobě bankovního úvěru a jednou formou leasingu. Po zjištění nákladů, u kterých byl zohledněn faktor času, byla navrhována jako nejvhodnější varianta financování leasingem. Měsíční splátky jsou nejnižší a navíc při přepočtení výdajů na současnou hodnotu peněz, je tato forma financování nejlevnější.

V případě rozhodnutí se pro investici by firma neměla mít problémy splácet své vzniklé závazky a již brzo po koupi kamer by mohla nabídnout další a kvalitnější služby, které budou znamenat zvýšení zisku. Proto jsem shledala investici jako vhodnou a nevidím důvod, proč by ji firma nemohla realizovat.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] FOTR, Jiří; SOUČEK, Ivan. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha : Grada, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
- [2] ŠIMAN, Josef; PETERA, Petr. *Financování podnikatelských subjektů : teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.
- [3] SYNEK, Miloslav; KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [4] KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika : teorie pro praxi*. Vyd. 1. Praha : C.H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 978-80-7179-673-2.
- [5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium*. 3. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.
- [6] DRÁBEK, Josef; POLÁCH, Jiří. *Reálne a finančné investovanie firiem*. 1.vyd. Zvolen : Technická univerzita, 2008. 272 s. ISBN 978-80-228-1934-3.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha : C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [10] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň : Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [11] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1
- [12] ZÁMEČNÍK, Roman; TUČKOVÁ, Zuzana; HROMKOVÁ, Ludmila. *Podniková ekonomika II*. 1.vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 194 s. ISBN 978-80-7318-624-1.

[13] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha : Grada, 2008. 232 s. ISBN 978-80-247-2432-4.

[14] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha : C.H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

Internetové zdroje

[15] *Www.vlastnicesta.cz* [online]. 2006-2009 [cit. 2011-07-06]. Finance - poměrová analýza. Dostupné z WWW: <<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/finance/finance-metody/finance-pomerova-analyza/>>.

[16] <http://cs.wikipedia.org> [online]. 2007 [cit. 2011-07-06]. Rentabilita. Dostupné z <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Rentabilita>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ABC Význam první zkratky.

B Význam druhé zkratky.

C Význam třetí zkratky.

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Ateliér [Interní materiály]</i>	31
<i>Obr. 2. Zvukové studia [Interní materiály]</i>	32
<i>Obr. 3. TV spoty [Interní materiály]</i>	32
<i>Obr. 4. Vývojové trendy položek majetkové a fin. struktury [Interní materiály]</i>	34
<i>Obr. 5. Grafické zpracování vývoje kr. pohledávek a závazků z obch. Vztahů [vlastní zpracování]</i>	35
<i>Obr. 6. Poměr kr. pohledávek a závazků z obchodních vztahů a kr. bankovních úvěrů [vlastní zpracování]</i>	35
<i>Obr. 7. Procentuální rozbor položek majetkové a finan. struktury [Interní materiály]</i>	36
<i>Obr. 8. Procentuální rozbor výnosů a nákladů [Interní materiály]</i>	37
<i>Obr. 9. Vývojové trendy položek výnosů a nákladů [Interní materiály]</i>	38
<i>Obr. 10. Graf vývoje nákladů a výnosů [vlastní zpracování]</i>	39
<i>Obr. 11. Vývoj výsledku hospodaření [vlastní zpracování]</i>	40
<i>Obr. 12. Podíl jednotlivých složek na EBITu [vlastní zpracování]</i>	40
<i>Obr. 13. Graf doby obratu pohledávek a závazků [vlastní zpracování]</i>	44
<i>Obr. 14. Kamera Canon</i>	46

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Vývoj výsledku hospodaření [vlastní zpracování].....	39
Tab. 2. Ukazatele likvidity [vlastní zpracování]	41
Tab. 3. Ukazatele zadluženosti [vlastní zpracování]	42
Tab. 4. Ukazatele aktivity [vlastní zpracování]	43
Tab. 5. Analýza rentability [vlastní zpracování].....	44
Tab. 6. Současná hodnota peněžního toku finančního leasingu [vlastní zpracování]	48
Tab. 7. Splátkový kalendář bankovního úvěru Raiffeisen bank [vlastní zpracování]	49
Tab. 8. Současná hodnota peněž. toku bankovního úvěru RB [vlastní zpracování].....	50
Tab. 9. Splátkový kalendář bankovního úvěru ČSOB [vlastní zpracování]	51
Tab. 10. Současná hodnota bankovního úvěru ČSOB [vlastní zpracování].....	52
Tab. 11. Přehled současných hodnot [vlastní zpracování].....	52

