

# Projekt financování investičního záměru společnosti XY, a. s.

Bc. Roman Kopeček

---

Diplomová práce  
2013



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2012/2013

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Roman Kopeček**

Osobní číslo: **M11390**

Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**

Studijní obor: **Finance**

Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt financování investičního záměru společnosti XY, a. s.**

Zásady pro vypracování:

**Úvod**

**I. Teoretická část**

- Zpracujte kritickou literární rešerši k problematice výběru zdrojů financování investičního záměru.

**II. Praktická část**

- Zhodnoťte finanční situaci společnosti XY pomocí finanční analýzy.
- Analyzujte investiční záměr a jeho efektivnost pro podnik.
- Zpracujte projekt financování investičního záměru společnosti XY a zhodnoťte nejvýhodnější variantu.

**Závěr**


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

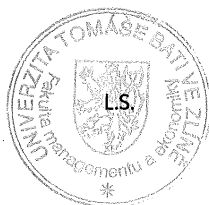
Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KRÁL, Miloš. Bankovnictví I. 6., upr. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008, 220 s. ISBN 978-80-7318-776-7.  
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.  
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.  
VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Polách  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 22. února 2013  
Termín odevzdání diplomové práce: 2. května 2013

Ve Zlíně dne 22. února 2013

  
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 obhajoby<sup>1</sup>;
- 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. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

<sup>1</sup> 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 nahlázení 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.

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> 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:

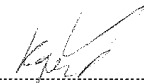
- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpirá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení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

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu 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 diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně 15. 4. 2013

.....  


<sup>4</sup> 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 přihlédá k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Cílem této diplomové práce je provést zhodnocení finanční situace společnosti XY, a. s. a doporučit vhodný zdroj financování investičního záměru na pořízení stavebních strojů.

První, teoretická část práce se zaměřuje na vysvětlení základních teoretických poznatků týkajících se oblasti investic a jejich klasifikace, fází investičního rozhodování, peněžních toků plynoucích z investic, potenciálních zdrojů financování investiční činnosti, metod hodnocení investičních projektů, úvěrové činnosti bank a řízení úvěrového rizika, leasingu a jeho členění a v poslední řadě také klasických ukazatelů finanční analýzy podniků.

V navazující praktické části využiji teoretické poznatky z první části diplomové práce a provedu analýzu finanční situace společnosti XY, a. s. Následně představím zamýšlený investiční projekt a jeho očekávané peněžní toky. Poté uvedu možné zdroje jeho financování a zhodnotím jejich výhodnost.

Na závěr práce navrhnou doporučení toho způsobu financování, které bude pro podnik nejvýhodnější.

Klíčová slova: investice, investiční rozhodování, finanční analýza, úvěr, leasing

## **ABSTRACT**

The aim of this study is to assess the financial situation of the company XY, a. s. and recommend appropriate source of finance for the investment plan for the purchase of construction machinery.

The first, theoretical part aims to explain basic theoretical knowledges of investment and its classification, phases of investment decision making, cash flow from investment, potential sources of funding, methods of investment evaluation, bank lending and credit risk management, leasing services, and last but not least indicators of financial analysis.

In the practical part I will analyze the financial health of the company XY, a. s. Then I will introduce the investment plan and its estimated cash flow and I will mention sources of its funding and evaluate their advantages.

At the end of this study I will suggest the source of finance, which would be the most advantageous for the company XY, a. s.

Keywords: : investment, investment decision, financial analysis, bank loans, leasing

Děkuji vedoucímu mé diplomové práce, panu Ing. Jiřímu Poláchovi za odborné vedení, velmi cenné rady a připomínky, které mi poskytoval v průběhu zpracování této práce.

Dále bych chtěl poděkovat také panu Jiřímu Stacke, předsedovi představenstva společnosti XY, a. s., za jeho ochotu a spolupráci při realizaci praktické části mé diplomové práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 INVESTICE</b> .....	<b>13</b>
1.1 KLASIFIKACE INVESTIC .....	13
1.2 INVESTIČNÍ STRATEGIE .....	13
1.3 FÁZE INVESTIČNÍHO ROZHODOVÁNÍ.....	14
1.3.1 Předinvestiční fáze .....	14
1.3.2 Investiční fáze .....	14
1.3.3 Provozní fáze.....	15
1.4 PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIC .....	15
1.4.1 Kapitálové výdaje na investici .....	15
1.4.2 Příjmy z investice .....	16
1.5 ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	16
1.5.1 Interní zdroje financování .....	16
1.5.2 Externí zdroje financování .....	17
<b>2 HODNOCENÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU</b> .....	<b>20</b>
2.1 FAKTOR ČASU A RIZIKO .....	20
2.2 METODY HODNOCENÍ INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ.....	21
2.2.1 Diskontovaná doba návratnosti .....	22
2.2.2 Čistá současná hodnota .....	22
2.2.3 Index současné hodnoty .....	22
2.2.4 Vnitřní výnosové procento .....	23
2.2.5 Rentabilita investice .....	23
2.2.6 Bod zvratu .....	23
<b>3 ÚVĚROVÁ ČINNOST BANK</b> .....	<b>24</b>
3.1 ČLENĚNÍ ÚVĚRŮ .....	24
3.2 STŘEDNĚDOBÝ A DLOUHODOBÝ ÚVĚR.....	24
<b>4 ÚVĚROVÉ RIZIKO</b> .....	<b>26</b>
4.1 ŘÍZENÍ ÚVĚROVÉHO RIZIKA KLIANTA.....	26
4.1.1 Prověрка úvěrové způsobilosti klienta .....	27
4.1.2 Limitování úvěrů .....	28
4.1.3 Kontrola klienta bankou .....	28
4.2 ZAJIŠTĚNÍ ÚVĚRU .....	28
<b>5 LEASING</b> .....	<b>29</b>
5.1 DRUHY LEASINGU.....	29
5.1.1 Operativní leasing .....	29
5.1.2 Finanční leasing.....	29



5.2	ROZHODOVÁNÍ MEZI KOUPI V HOTOVOSTI, LEASINGEM A KOUPI NA ÚVĚR .....	30
5.2.1	Koupě za hotové.....	30
5.2.2	Koupě na úvěr .....	30
5.2.3	Leasing .....	31
5.2.4	Úvěr versus leasing .....	31
<b>6</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>33</b>
6.1	ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	33
6.2	ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY .....	34
6.3	METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	34
6.3.1	Absolutní ukazatele .....	34
6.3.2	Rozdílové ukazatele .....	35
6.3.3	Poměrové ukazatele.....	35
6.3.4	Souhrnné ukazatele .....	40
6.3.5	Soustavy poměrových ukazatelů .....	40
6.4	SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY .....	41
<b>II</b>	<b>PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>	<b>42</b>
<b>7</b>	<b>CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, A. S.....</b>	<b>43</b>
7.1	HISTORIE SPOLEČNOSTI .....	43
7.2	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI .....	43
7.2.1	Právní informace .....	44
7.2.2	Orgány společnosti .....	44
7.2.3	Organizační schéma .....	44
7.2.4	Kvalifikace .....	45
7.3	PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ .....	46
7.4	REFERENCE .....	47
<b>8</b>	<b>SITUACE V ODVĚTVÍ.....</b>	<b>48</b>
<b>9</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>50</b>
9.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	50
9.1.1	Analýza majetkové a finanční struktury.....	50
9.1.2	Analýza výnosů a nákladů.....	51
9.1.3	Vývoj hospodářského výsledku.....	52
9.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	53
9.2.1	Čistý pracovní kapitál.....	53
9.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	53
9.3.1	Analýza zadluženosti.....	53
9.3.2	Analýza rentability .....	55
9.3.3	Analýzy likvidity .....	56
9.3.4	Analýza aktivity .....	57
9.4	SPIDER ANALÝZA.....	58
9.5	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	59
9.5.1	Altmanův model.....	59

9.5.2	Index IN.....	60
9.6	SOUSTAVA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	60
<b>10</b>	<b>INVESTIČNÍ ZÁMĚR .....</b>	<b>62</b>
10.1	PŘEDSTAVENÍ INVESTICE .....	62
10.1.1	Rýpadlo – nakladač JCB 3CX – Eco.....	63
10.1.2	Nakladač řízený prokluzem kol Locust L 903 .....	64
10.2	KRITÉRIA VÝBĚRU ZDROJŮ FINANCOVÁNÍ .....	65
10.3	PŘEDPOKLÁDANÉ PENĚŽNÍ TOKY .....	66
10.4	PŘEDPOKLÁDANÉ INVESTIČNÍ NÁKLADY .....	67
<b>11</b>	<b>VARIANTY FINANCOVÁNÍ PLÁNOVANÉ INVESTICE .....</b>	<b>70</b>
11.1	UNICREDIT LEASING CZ, A. S. – CREDITMACHINERY .....	70
11.1.1	Charakteristika úvěru .....	70
11.1.2	Střednědobý úvěr Credit FREE.....	71
11.2	UNICREDIT LEASING CZ, A. S. – LEASEMACHINERY .....	74
11.2.1	Charakteristika finančního leasingu .....	74
11.2.2	Střednědobý finanční leasing LeaseMachinery VENDOR .....	75
11.3	KOMERČNÍ BANKA, A. S. – STŘEDNĚDOBÝ ÚVĚR.....	78
11.3.1	Charakteristika úvěru .....	78
11.3.2	Střednědobý úvěr od KB .....	79
11.4	KOMERČNÍ BANKA, A. S. – FINANČNÍ LEASING .....	82
11.4.1	Charakteristika finančního leasingu .....	82
11.4.2	Finanční leasing od KB – stroje LOCUST L903 .....	83
11.4.3	Finanční leasing od KB – stroje JCB 3CX ECO.....	84
11.4.4	Finanční leasing od KB pro všechny stroje.....	85
<b>12</b>	<b>VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....</b>	<b>89</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>93</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>95</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>97</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>98</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>99</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>100</b>

## ÚVOD

Financování investičních projektů je velmi obsáhlé a složité téma, jehož důležitost se projevuje velmi významně v době sílících globalizačních a integračních tendencí. V tržním prostředí je nutné umět pružně reagovat na měnící se podmínky, nebo-li realizovat projekty. Tím nastává i potřeba tyto projekty financovat pomocí vhodných zdrojů.

Úspěch každého projektu závisí nejen na dobrém posouzení jeho cíle, ale i na správné volbě finančních zdrojů. V dnešní době je spousta možností pro získání finančních zdrojů a je věcí každého podniku a podnikového řízení, který zdroj se rozhodne využít, a který je pro něj nejvhodnější. I výborný projekt může být ale špatně zvoleným způsobem financování poškozen a současně nevhodná struktura finančních zdrojů může ohrozit finanční stabilitu podniku.

Neustále aktuální a ve firmách značně diskutovaná problematika výběru zdrojů financování je důvodem, proč jsem si pro svou diplomovou práci vybral téma Projekt financování investičního záměru společnosti XY, a. s. Tato diplomová práce se zabývá výběrem dostupných zdrojů pro financování investičního záměru společnosti XY, a. s. Je rozdělena do dvou částí, části teoretické a praktické.

V první části formuluji základní teoretické poznatky k problematice investic a jejich klasifikace, peněžních toků z investic, zdrojů financování investic a metod hodnocení investičních projektů, úvěrové činnosti bank a úvěrového rizika, leasingu i finanční analýzy podniku.

Druhá část obsahuje základní charakteristiku analyzovaného podniku XY, a. s. a odvětví, ve kterém působí, finanční analýzu vývoje hospodaření firmy za poslední čtyři roky, představení investičního záměru podniku na nákup stavebních strojů a analýzu dostupných zdrojů financování daného projektu. Na základě analýzy dostupných zdrojů financování daného investičního záměru provedu doporučení pro výběr jedné z variant jeho financování.

Cílem této diplomové práce je tedy využít teoretické poznatky a informace získané analýzou společnosti, investičního záměru a zdrojů jeho financování k vybrání nejvhodnějšího způsobu financování daného projektu.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 INVESTICE

Paulat (1999, s. 59) pod pojmem investice zmiňuje přeměnu peněz v podnikové prostředky. Ty mohou být v užším smyslu chápány jako stroje, budovy, pozemky, nebo se také může v širším pojetí jednat o obnovu technologického parku, vývoj nových výrobků, jež vyvolávají nároky na zvýšené náklady.

Tetřevová (2006, s. 12) jej zase definuje jako „...jednorázové či postupné vynaložení značného objemu finančních prostředků, které budou přinášet postupně peněžní příjmy během delšího budoucího období.“ Podstatou investic je tedy odložení současné spotřeby s cílem rozšířit majetek získáním určitých statků v budoucnu. (Tetřevová, 2006, s. 12)

Je třeba také definovat pojem podnikatelský investiční projekt, který je v této práci často zmiňován. Valach (2010, s. 42) jej zmiňuje jako „...soubor technických a ekonomických studií, které mají sloužit k přípravě, realizaci, financování a efektivnímu provozování navrhované investice.“

### 1.1 Klasifikace investic

Investice lze členit dle více hledisek. Král' (2008, s. 126) stejně jako Paulat (1999, s. 59) dělí ve svých knihách investice na:

- a) **věcné** (např. pořízení stroje, zásoby)
  - obnovovací => udržení hospodárného stavu,
  - rozvojové => rozšíření kapacity,
  - racionalizační => zlepšování hospodaření s cílem úspory nákladů;
- b) **finanční** (např. nákup akcií, licencí, obligací);
- c) **nemateriální** (investice do výzkumu, rekvalifikace, ekologie, sociální oblasti aj.).

### 1.2 Investiční strategie

Úspěšný rozvoj podniku představuje v dnešní době nelehký úkol. K jeho dosažení si lze pomoci prostřednictvím promyšlené rozvojové strategie a přípravy a realizace projektů pro uskutečnění této strategie. (Fotr, 2005, s. 13) Valach (2010, s. 35) definuje investiční

strategii jako „...různé postupy, jak dosáhnout požadovaných investičních cílů nebo se k nim maximálně přiblížit.“

Investiční politika podniku má za hlavní cíl realizovat takové investice, které přinesou růst tržní hodnoty. Tento obecný cíl je možné dosáhnout různými strategiemi. (Máče, 2006, s. 53) Mezi ty lze zařadit dle Polácha (2012, s. 13) například strategii maximálních ročních příjmů z investice (vhodná při nízké inflaci), strategii maximální likvidity (schopnost rychle transformovat projekt na hotovost), strategii růstu hodnoty (projekt nejvíce zhodnocující původní kapitálový vklad), strategii vysokého rizika (projekty s vyššími příjmy i rizikem), strategii s nízkým rizikem (nižší výnosnost i riziko) aj.

### 1.3 Fáze investičního rozhodování

Podnikatelská strategie firmy je založena na kvalitní přípravě a provedení podnikatelských záměrů. Je ovšem velice obtížné dosáhnout požadované kvality z důvodu vysoké časové a znalostní náročnosti. Příprava a realizace projektu je tvořena sledem několika fází, které jsou všechny důležité pro jeho úspěšnost. (Fotr, 2005, s. 16)

#### 1.3.1 Předinvestiční fáze

Této části přípravy projektu bychom měli dávat zvýšenou pozornost, jelikož na ní závisí z velké části úspěšnost celého projektu. Základem je zpracování a správná interpretace poznatků tzv. feasibility study (technicko-ekonomické studie) projektu, která obsahuje informace marketingové, finanční, technicko-technologické a ekonomické povahy. Její pečlivé zpracování mnohdy dle Fotra (2005, s. 16) pomáhá zabránit ztrátám ze špatně investovaných prostředků. Tato fáze se člení na tři etapy:

- a) identifikace podnikatelských příležitostí;
- b) předběžný výběr projektů a příprava variant projektu;
- c) hodnocení projektu a rozhodnutí o realizaci či zamítnutí.

#### 1.3.2 Investiční fáze

Zpracování kvalitního plánu a správné řízení realizace projektu jsou nezbytné pro jeho úspěch. Musí zajistit včasný a kvalitní průběh hlavních aktivit realizace projektu stejně jako pečlivou kontrolu časového plánu realizace. To vše je nutné pro zajištění zdrojů

financování při případném překročení investičních nákladů. Taktéž musí být vyhodnoceny dopady takovýchto změn na ekonomickou efektivnost projektu. V investiční fázi je proto kritickým faktorem čas. Pokud tedy nedojde k podcenění předinvestiční fáze z důvodu úspory, mohou se nakonec trochu vyšší počáteční náklady mnohonásobně vyplatit. (Fotr, 2005, s. 20)

### 1.3.3 Provozní fáze

Tato fáze může přinést problémy krátkodobé (např. nezvládnutí technologického procesu, výrobních zařízení, nedostatečná kvalifikace pracovníků) i dlouhodobé (špatný odhad vývoje poptávky, dosažitelného podílu na trhu, velikosti prodejních cen a nákupních cen). Ovšem při absenci větších nedostatků vzniklých v době realizace projektu rozhoduje o jeho úspěchu opět kvalita jeho přípravy (využití špatných a chybných informací znamená obtížnější a nákladnější nápravu). (Fotr, 2005, s. 24)

## 1.4 Peněžní toky z investic

Peněžní toky z investice představují plánované kapitálové výdaje a peněžní příjmy související s realizací investice. (Máče, 2006, s. 53) Stanovení peněžních toků investičních projektů není v praxi vůbec jednoduché a vzniká tak při této činnosti spousta chyb. Potřebné údaje pro stanovení peněžních toků nám můžou poskytnout data o investičních výdajích, výkaz zisků a ztrát projektu a jeho likvidační hodnota. Úroveň kvality stanovení těchto peněžních toků má poté přímý vliv na strategické rozhodnutí o přijetí či zamítnutí projektu. (Fotr, 2005, s. 87)

### 1.4.1 Kapitálové výdaje na investici

Investiční výdaje jsou souhrnem všech nákladů kapitálového charakteru vynaložených na projekt a zabezpečení jeho provozu. (Fotr, 2005, s. 88) Kapitálové výdaje investice tvoří zejména nákupní cena pořizovaného majetku. (Tetřevová, 2006, s. 53) Dle Paulata (1999, s. 64) je mimo pořizovací ceny předmětu investice nutné do těchto výdajů zahrnout i ostatní náklady (doprava, instalace atd.) a další aktiva související s investicí (zaškolování pracovníků). Tetřevová (2006, s. 53) zmiňuje i náklady na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu (rozdíl přírůstku oběžného majetku a krátkodobých závazků), či příjmy a výdaje související s prodejem a likvidací nahrazovaného majetku včetně daňových vlivů.

### 1.4.2 Příjmy z investice

Peněžní příjmy jsou dle Tetřevové (2006, s. 53) tvořeny čistým ziskem a ročními odpisy investice, dále také změnou čistého pracovního kapitálu (přírůstek snižuje příjmy, úbytek příjmy zvyšuje) a příjmy z prodeje majetku na konci jeho životnosti včetně daňových vlivů.

## 1.5 Zdroje financování

Financování lze chápat jako získávání finančních prostředků pro realizaci podnikových aktivit. (Tetřevová, 2006, s. 14) I pro financování projektů je nutné zajistit finanční zdroje, které členíme podle místa získání (vnitřní a externí zdroje), vlastnictví (vlastní zdroje a cizí kapitál) a doby (dlouhodobé a krátkodobé zdroje). (Fotr, 2005, s. 101)

Výběr optimálního zdroje financování investice znamená nejprve posoudit po kvalitativní i kvantitativní stránce jednotlivé alternativní zdroje a poté zvolit ten optimální. Přitom je nutné dodržet pravidla financování a udržet optimální finanční strukturu. (Tetřevová, 2006, s. 85) Jedním z pravidel, které zmiňuje Polách (2012, s. 13), je například: „*Investovat tak, aby byla dosažena maximální čistá současná hodnota investice.*“

### 1.5.1 Interní zdroje financování

Je možné je využít pouze u již existující firmy, přičemž se jedná zejména o v minulosti vytvořený a nevyplacený zisk po zdanění, odpisy a přírůstky rezerv, penzijní fondy pro zaměstnance, odprodej málo využívaných složek investičního kapitálu a snížení oběžných aktiv. (Fotr, 2005, s. 101)

Výhodou tohoto financování je, že se při jejich využití nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů a jejich kontrolní úloha, snižuje se riziko zadlužení a v neposlední řadě jimi lze financovat i rizikové investice, na které se těžce shánějí externí zdroje. Nevýhodou jsou poměrně vysoké náklady (nemožnost využití daňového štítu) a nízká stabilita ve srovnání s úvěrem či dluhopisy. (Valach, 2010, s. 335)

### Nerozdělený zisk

Je dlouhodobým vlastním zdrojem financování investic podniku někdy označovaným jako samofinancování (stejně jako odpisy a rezervní fondy). Často je považován za nejlevnější finanční zdroj podniku, jelikož s ním nejsou spojeny žádné náklady. Dle Tetře-



vové (2006, s. 95) tomu ale tak není, jelikož při jeho reinvestování se akcionáři musí vzdát dividend. Pokud tedy mohli z dividend získat stejný výnos jako z investice (při zachování stejného rizika), náklady nerozděleného zisku budou podle ní stejné jako náklady na získání kmenových akcií snížené o emisní náklady. Polách (2012, s. 121) také zmiňuje, že největší vliv na cenu zisku má částka daňového zatížení. Cenově se tak zisk dle něj řadí mezi nejdražší zdroje financování.

### **Odpisy**

Jsou taktéž dlouhodobým vlastním zdrojem financování. Mohou být použity k obnově opotřebovaného investičního majetku, k rozvoji podniku, či k financování oběžného majetku. Neznamenají odliv peněžních prostředků podniku, ale jsou částí celkových inkasovaných tržeb, jelikož ceny zahrnují i kalkulované odpisy. (Tetřevová, 2006, s. 97)

Výši zdrojů investování velmi ovlivní zvolená metoda odpisování (cena odpisu se zvyšuje při zrychlené metodě a při zkracování stanovené doby životnosti). Na rozdíl od zisku nepodléhají dani a jsou k dispozici i při nevytvoření zisku. (Tetřevová, 2006, s. 97) Je však nutné mít na paměti, že odpisy samy o sobě nezajistí rozvoj podniku, ale jen prostou reprodukci majetku. (Wawrosz, 1999, s. 125)

### **Rezervní fondy**

Jsou částí vlastního kapitálu a tvoří se ze zisku na ochranu proti některým rizikům. Jejich nejdůležitějším úkolem je umožnit případnou úhradu ztrát z podnikání. Jestliže má podnik možnost nevyužít je na financování předem daných potřeb, může je dočasně použít v určité míře jako interní zdroj financování svého rozvoje. (Valach, 2010, s. 331)

#### **1.5.2 Externí zdroje financování**

Jsou využívány zaběhlými i nově vznikajícími firmami. Důvodem pro jejich použití může být výše potřebných zdrojů, která přesahuje možnosti tvorby vlastních zdrojů nebo i časový nesoulad mezi reálnou tvorbou a potřebou vlastních zdrojů. (Polách, 2012, s. 125)

Můžeme mezi ně zařadit například zvyšování vkladu vlastníků, dlouhodobé bankovní úvěry, dluhopisy, krátkodobé bankovní úvěry, subvence, leasing, rizikový kapitál. (Fotr, 2005, s. 102)

### **Dlouhodobé bankovní úvěry**

Jsou poskytovány komerčními bankami ve formě termínovaných půjček (na pořízení dlouhodobého hmotného či nehmotného majetku se zárukami a ochrannými ujednáními) nebo hypotečních úvěrů (proti zástavě nemovitosti). Díky mnoha přednostem jsou u nás poměrně rozšířeným zdrojem financování. (Tetřevová, 2006, s. 98)

Velikost a způsob splácení úvěru má vliv na nákladové úroky i peněžní toky díky splátkám úvěru. Je nutné si ale uvědomit, že při pořízení hmotného či nehmotného majetku na úvěr není možné si úroky zahrnovat do nákladových úroků až do uvedení majetku do užívání (tvoří součást vstupní ceny pořizovaného investičního majetku). (Fotr, 2005, s. 102)

### **Podnikové dluhopisy**

Dluhové cenné papíry jsou významným zdrojem dlouhodobého financování u mnoha podniků. Mají mnoho společných rysů s dlouhodobými úvěry, avšak liší se kupříkladu v tom, že dluhopisy jsou vypláceny jednorázově a že jednorázové náklady na emisi dluhopisů jsou větší než obdobné náklady spojené s bankovním úvěrem. (Fotr, 2005, s. 102) Věřitel se také nemůže podílet na rozhodování firmy, jelikož majitel obligace není spoluvlastníkem emitující firmy. (Valach, 2010, s. 358)

### **Leasing**

Jde o dohodu, na jejímž základě pronajímatel dává k dispozici nájemci právo užívat předmět dohody za dané nájemné po danou dobu. Podnik se tak může vyhnout nedostatku peněz či špatné úvěrové schopnosti. (Tetřevová, 2006, s. 101) Je to alternativní forma financování potřeb podniku cizím kapitálem, při které je majitelem zboží jeho pronajímatel. (Valach, 2010, s. 388)

### **Venture capital**

Tento druh kapitálu, česky rizikový kapitál, je významně užíván hlavně v USA a západní Evropě. Jeho podstatou je financování především malých a středních podniků ve fázi zakládání, počátečního rozvoje a expanze. Představuje navýšení základního jmění a poskytnutí nezajištěného úvěru fondem rizikového kapitálu za podmínky podílení se na řízení formou partnerství. (Fotr, 2005, s. 102)

### **Projektové financování**

Ve vyspělých tržních ekonomikách vznikl systém projektového financování rozsáhlých, kapitálově náročných investičních akcí. Je těsně propojeno s očekávaným výnosem investičního projektu. Jeho výhodou je přenesení rizika na banky a nezobrazení dluhu vůči bankám v bilanci podniku. (Valach, 2010, s. 373)

### **Forfaiting**

Představuje odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek bankou nebo speciálním ústavem, aniž by tento mohl uplatňovat vůči prodejci pohledávky regres. Je to speciální forma moderního financování zahraničního obchodu, při dodávkách strojů a investičních celků, které jsou dodávány na úvěr od jednoho roku výše. (Bankovníctví, 2006, s. 235)

Přednosti forfaitingu spočívají v umožnění vývozcům urychlit inkaso, obdržet hotovostní platbu při dodávce nebo v krátké době po ní, převést měnová, kurzová, úvěrová a další rizika na forfaitéra a zbavit se složité administrativy. (Bankovníctví, 2006, s. 237)

### **Faktoring**

Jedná se o odkup krátkodobých pohledávek faktoringovou společností z popudu majitelů pohledávek bez jejich zpětného postihu při insolvenční dlužníka. Může být pro podnik výhodný v dobách zvýšeného hospodářského rizika, když prodá krátkodobé zákaznické pohledávky před datem jejich splatnosti. (Bankovníctví, 2006, s. 231)

Základní rozčlenění faktoringu je na pravý faktoring (faktor přebírá za původního věřitele všechna rizika) a nepravý faktoring (spíše úvěr na pohledávky, kdy riziko nezaplacení pohledávky nese nadále dodavatel). (Polidar, 1999, s. 197)

Výhodami faktoringu je, že dodavatel nemusí vázat prostředky v pohledávkách (zvýšení likvidity), faktor přejímá rizika a vedení administrativy, umožňuje poskytování dodavatelského úvěru (vyšší konkurenceschopnost). (Bankovníctví, 2006, s. 234)

## 2 HODNOCENÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Investování je specifickou oblastí činnosti podniků, jejíž cílem je zejména rozšíření a obnova hmotného a nehmotného investičního majetku, a která má vliv na efektivnost podniku po dlouhé období. Jde tedy o dlouhodobé rozhodování, kdy je nutné brát v úvahu faktor času i riziko změn projektu. (Máče, 2006, s. 9)

Je nezbytné neustále kontrolovat podnikatelské záměry, aby bylo úspěšně zvládnuto řízení společnosti. Při nesprávném posouzení podnikatelských záměrů dochází k velkým potížím. Je přitom vcelku jedno, zda jde o investování do vlastního rozvoje z podnikových peněz nebo z cizích peněz. Amatérské posuzování investičních záměrů, nebo dokonce jeho úplné opomíjení se vždy vymstí. (Paulat, 1999, s. 73)

### 2.1 Faktor času a riziko

V investičním rozhodování hraje důležitou roli čas a riziko. Je to způsobeno tím, že jde o kapitálově náročné projekty s horizontem rozhodování 1 rok a více, které navíc ovlivňují výrazně i provozní výsledky hospodaření a tím tržní hodnotu podniku. (Máče, 2006, s. 9)

Peněžní příjmy a výdaje související s investicí vznikají během dlouhého časového období a je proto nutné zajistit jejich srovnatelnost (koruna získaná dnes má větší hodnotu než koruna získaná za rok). Musíme je proto vztáhnout k jedinému okamžiku, aktualizovat je pomocí diskontování. Současnou hodnotu budoucích peněžních toků lze získat odúročitelem:

$$\sum_{t=0}^n \frac{P_t}{(1+i)^t}, \quad [1]$$

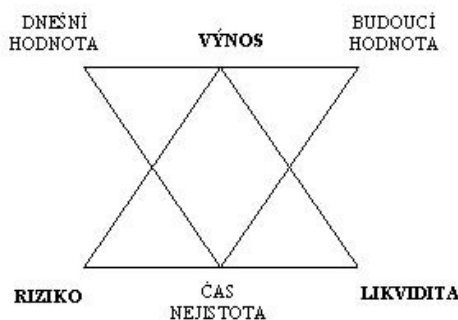
kde  $P_t$  = peněžní toky v jednotlivých letech,  $t$  = jednotlivá léta,  $i$  = diskontní sazba,  $n$  = počet let celkem. (Tetřevová 2006, s. 53)

Během ekonomické analýzy investice je nezbytné zohlednit i očekávanou míru rizika. Fotr (2005, s. 136) definuje podnikatelské riziko následovně: „...*nebezpečí, že skutečně dosažené hospodářské výsledky podnikatelské činnosti se budou odchylovat od výsledků předpokládaných.*“ Lze jej zohlednit buď jeho zahrnutím do diskontní sazby, nebo přímo při odhadu jednotlivých peněžních toků. (Tetřevová, 2006, s. 55)

## 2.2 Metody hodnocení investičních projektů

Investiční rozhodování má vliv na budoucí objem výkonů. Podnik má při investování možnost vybrat si z různých variant lišících se v určitých parametrech. Pro výběr mezi těmito variantami jsou rozhodující finanční veličiny jako náklady a výnosy. Každá investice představuje kapitálový výdaj a je tak nutné zajistit její návratnost. Hodnocení návratnosti umožňují finanční kritéria efektivnosti investičních projektů. (Máče, 2006, s. 9) Moderní metody hodnocení efektivnosti investičních projektů se opírají o předpověď jeho cash flow. (Valach, 2010, s. 58)

Investice je výhodná v momentě, kdy přebytek peněžních příjmů nad výdaji uhradí i amortizaci a přiměřené zúročení vloženého kapitálu. Cílem investičního projektu tedy je dosáhnout co nejvyššího výnosu s co nejmenším rizikem a při nejvyšší možné likviditě. To ale v praxi není možné. Jak ukazuje následující obrázek, pro naplnění jednoho vrcholu je nutné vzdát se naplnění vrcholů ostatních. (Máče, 2006, s. 10)



Obr. 1: Magický investiční trojúhelník  
(Tetřevová, 2006, s. 51)

Výběr varianty investičního projektu pomocí tří kritérií je obtížný, a proto je nutné tyto pohledy vyjádřit jediným kritériem respektujícím všechny. (Máče, 2006, s. 11)

Pro hodnocení investičních projektů lze použít metody **dynamické** (čistá současná hodnota, index současné hodnoty, vnitřní výnosové procento), které zohledňují faktor času, nebo metody **statické** (doba návratnosti prostá), které se využívají u méně významných projektů s krátkou dobou životnosti. (Tetřevová, 2006, s. 55)

Posoudit investiční záměr je tedy možné různými způsoby. Paulat (1999, s. 73) zmiňuje např. návratnost, průměrný výnos z účetních hodnot, vnitřní míru výnosnosti nebo i index ziskovosti. Neustále je ale nutné mít na paměti udržování kvality a průběžného vyhodnocování získaných informací z ekonomického prostředí.

### 2.2.1 Diskontovaná doba návratnosti

Je to počet let potřebných k tomu, aby byl kapitálový výdaj splacen peněžními příjmy z investice. Obecně platí, že čím kratší doba úhrady, tím příznivější investice (vyšší reálnost dosažení očekávané výnosnosti). Při respektování faktoru času můžeme vyjádřit vzorec pomocí odúročitele:

$$I = \sum_{n=1}^{DN} P_n * \frac{1}{(1+i)^n}, \quad [2]$$

kde I = kapitálový výdaj,  $P_n$  = peněžní příjem, n = jednotlivá léta životnosti, DN = doba návratnosti, i = úroková sazba. (Máče, 2006, s. 12)

### 2.2.2 Čistá současná hodnota

Vyjadřuje rozdíl mezi diskontovanou hodnotou peněžních příjmů z investice a hodnotou kapitálových výdajů. Jejím úkolem je změřit výnosnost vložených prostředků. Varianty se současnou hodnotou větší než nula je možné realizovat, ale investice s nejvyšší aktualizovanou hodnotou je nejvýhodnější.

$$\check{C}SH = \sum_{n=1}^N P_n * \frac{1}{(1+i)^n} - \sum_{n=0}^N I_n * \frac{1}{(1+i)^n}, \quad [3]$$

kde  $P_n$  = peněžní příjem,  $I_n$  = kapitálový výdaj, i = úroková míra, n = jednotlivá léta životnosti, N = doba životnosti. (Máče, 2006, s. 12)

### 2.2.3 Index současné hodnoty

Jedná se o index rentability, kdy počítáme podíl současné hodnoty čistých peněžních příjmů a kapitálových výdajů. Projekt je přijatelný, pokud je index větší než 1. Jeho cílem je maximalizovat součet čistých současných hodnot projektů vybraných v rámci omezených zdrojů.

$$\frac{\sum_{t=0}^n P_t (1+i)^{-t}}{\sum_{t=0}^n I_t (1+i)^{-t}}, \quad [4]$$

kde  $P_t$  = čisté peněžní příjmy v jedn. letech,  $I_t$  = kapitálové výdaje v jednotlivých letech, i = diskontní sazba, t = jednotlivá léta, n = počet let celkem. (Tetřevová, 2006, s. 56)

### 2.2.4 Vnitřní výnosové procento

Levy a Sarnat (1999, s. 77) tvrdí, že je to diskontní sazba, při které se rovná současná hodnota toku čistých příjmů vstupnímu investičnímu výdaji. Tetřevová (2006, s. 57) zmiňuje, že jde o úrokovou míru, při které je čistá současná hodnota projektu rovna nule. Pokud je vnitřní výnosové procento vyšší než požadovaná míra výnosnosti, je projekt akceptovatelný.

$$VVP(\%) = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n + |\check{C}SH_v|} (i_v - i_n), \quad [5]$$

kde  $\check{C}SH_n$ ,  $\check{C}SH_v$  = čistá současná hodnota při nižší a vyšší zvolené úrokové míře,  $i_n$  a  $i_v$  = nižší a vyšší zvolená úroková míra. (Tetřevová, 2006, s. 57)

Polách (2012, s. 74) uvádí i tzv. doplňkové metody, o které je vhodné podpořit proces investičního rozhodování (např. rentabilita investice, bod zvratu).

### 2.2.5 Rentabilita investice

Tento ukazatel dává do poměru roční zisk z investice a vynaložený kapitál (I). Značí, kolik zisku ročně přinese koruna investovaného kapitálu. Je vhodné vybrat investici, která vykazuje maximální míru rentability. (Polách, 2012, s. 74)

$$RI = \frac{zisk}{I} * 100 \quad [6]$$

### 2.2.6 Bod zvratu

Analýza bodu zvratu umožňuje hledat rezervy, zpřesňuje investiční rozhodnutí, avšak je nezbytné provést odborné určení fixních a variabilních nákladů. Firma pomocí jeho stanovení může činit závěry pro investiční rozhodování v oblasti využití kapacit a tvorby zisku s vlivem na zhodnocení návratnosti kapitálu. (Polách, 2012, s. 75)

### 3 ÚVĚROVÁ ČINNOST BANK

Jak je uvedeno v knize Bankovníctví (2006, s. 95): „*Bankovní úvěr je časově omezené, úplatné přenechání peněz obchodní bankou jejím klientům k volnému nebo smluvně vázanému použití.*“

Král' (2008, s. 127) uvádí: „*Podstatou úvěru je poskytnutí služby formou disponování s penězi poskytovatelem úvěru příjemci úvěru s vědomím, že dlužník vrátí uvedené peníze až v budoucnu.*“

#### 3.1 Členění úvěrů

Zařazení úvěrů do různých skupin pomáhá bankám při posuzování úvěrů, stanovení podmínek jejich poskytování, stanovení úrokových sazeb a zajištění jejich vhodného krytí. (Bankovníctví, 2006, s. 95)

Bankovní úvěrové obchody jsou členěny dle mnoha hledisek, které jsou pro určitý peněžní ústav významné. Jako příklad je možné uvést následující:

- **doba splatnosti** (krátkodobý do 1 roku; střednědobý na 1 – 4 roky; dlouhodobý nad 4 roky);
- **zajištění úvěru** (nekrytý tj. bílo úvěr; krytý osobním zajištěním nebo reálným zajištěním);
- **účel** (spotřební; provozní; sezónní; investiční; překlenovací; hypoteční; exportní);
- **metoda úvěrování** (jednorázové poskytnutí; kontokorent; revolvingový);
- **měna** (v domácí měně; v cizí měně);
- **odvětví** (průmysl; zemědělství; stavebnictví; vnitřní obchod; zahraniční obchod).

(Bankovníctví, 2006, s. 96)

#### 3.2 Střednědobý a dlouhodobý úvěr

Střednědobé a dlouhodobé úvěry jsou určeny zejména na financování pořízení investičního majetku (náhradě, výstavbě, rozšíření výrobních zařízení), k financování výroby velkých investičních celků nebo na bytovou výstavbu. Jsou charakteristické nejen svou délkou trvání, ale i svým účelovým použitím. Neúčelové investiční úvěry jsou poskytovány jen velmi zřídka. (Bankovníctví, 2006, s. 106)



Král' (2008, s. 178) dělí tyto úvěry na:

- dlužní úpis na základě úvěrové smlouvy;
- emisní úvěr;
- hypoteční úvěr;
- spotřební úvěr.

Z důvodu delší lhůty splatnosti, která znamená větší riziko pro banku, je úroková sazba u střednědobých a dlouhodobých úvěrů často mírně vyšší než na krátkodobé úvěry.

(Král', 2008, s. 145)

Nejdůležitějšími pro podnikatele jsou podle Král'e: (2008, s. 143)

#### **a) dlužní úpis na základě úvěrové smlouvy**

Je to klasický úvěr, poskytovaný na základě úvěrové smlouvy, která stanovuje částku úvěru, délku poskytnutí, úrokovou sazbu, účel a závazek klienta úvěr v daných splátkách a termínech splácat. Představuje tedy přímé poskytnutí relativně velkého objemu peněz (od 10 mil. Kč výše) bez zprostředkování, na relativně dlouhou dobu (od 1 roku do 15 let), na základě vystavení dlužního neobchodovatelného úpisu. (Král', 2008, s. 143)

Má pro dlužníka mnoho výhod i nevýhod. Přínosem je zejména rychlost poskytnutí úvěru (u dobrých klientů 14 dní i méně), přizpůsobení úvěru individuálním podmínkám klienta, dlužník nemusí o své hospodářské situaci informovat širokou investiční veřejnost. Naopak nevýhodou jsou úrokové náklady, které jsou zpravidla vyšší než u emisní půjčky. (Král', 2008, s. 144)

#### **b) emisní úvěr**

Poskytuje jej banka svému klientovi odkoupením jeho dluhopisů, které emitoval za účelem získání finančních zdrojů. (Polidar, 1999, s. 156)

#### **c) hypotekární úvěr**

Hypotekární úvěr je úvěr poskytnutý vůči zástavě nemovitosti, přičemž může vzniknout i na objekty, které teprve vzniknou prostřednictvím jeho financování. Jeho poskytnutí je podstatně zdlouhavější díky náročnějším administrativním úkonům. (Polidar, 1999, s. 182)

## 4 ÚVĚROVÉ RIZIKO

Při posuzování úvěrových obchodů banky jednájí z hlediska návratnosti a výnosnosti úvěrů. Banky se proto drží několika hlavních zásad při provádění úvěrových obchodů, mezi které patří:

- a) **bezpečnost** – banka má povinnost investovat peníze co nejbezpečněji (pečlivá analýza bonity klienta);
- b) **likvidita** – část peněz banka musí ponechat jako likviditní rezervu (pravidla stanoví centrální banka);
- c) **rentabilita** – srovnání mezi výnosovou a nákladovou úrokovou sazbou dává informaci o vlivu úvěrových obchodů na rentabilitu banky. (Bankovníctví, 2006, s. 108)

Úvěrové riziko se člení na **aktivní**, neboli možnost, že poskytnuté úvěry nebudou splaceny včas nebo vůbec (riziko bonity dlužníka, riziko zajištění, riziko likvidity) a **pasivní**, tedy že peníze, které má banka od klientů budou požadovány dříve, než se očekává. (Bankovníctví, 2006, s. 108)

Největší význam má sledování rizika bonity dlužníka, proti kterému se banky pojišťují pomocí **globálních** (tvorba rezerv, členění rizik dle odvětví a druhů úvěrů, bránění riziku z nahromadění) a **jednotlivých opatření** (prověrka úvěruhodnosti klienta, zajištění úvěru, sledování poskytnutých úvěrů). (Bankovníctví, 2006, s. 108)

### 4.1 Řízení úvěrového rizika klienta

Při poskytnutí úvěru banka vždy podstupuje určitou úroveň úvěrového rizika. Selhání úvěrových projektů může vést ke ztrátě investovaného kapitálu i k negativním ekonomickým a společenským následkům. Proto se je banka snaží omezit pomocí těchto postupů:

- vykonáváním prověrky úvěrové způsobilosti klienta;
- limitováním úvěrů;
- kontrolou dlužníka. (Král', 2008, s. 154)

#### 4.1.1 Prověrka úvěrové způsobilosti klienta

Představuje kompletní posouzení všech rizik plynoucích z případného poskytnutí úvěru, na jehož základě se banky rozhodují. Skládá se ze tří hlavních částí:

##### **Prověření právní způsobilosti**

Žadatel musí prokázat právní subjektivitu k zavazování se k právním úkonům (u právnických osob výpisem z obchodního rejstříku, u fyzických osob průkazem totožnosti). (Král', 2008, s. 155)

##### **Prověření osobní důvěryhodnosti**

Jedná se o hodnocení vlastností žadatele (stálost při užívání bankovních produktů, stabilita hospodářské a finanční situace, přesnost a úplnost plnění smluvních závazků) a jeho schopnosti splácet (např. dlouhodobé zkušenosti banky s klientem). (Král', 2008, s. 155)

##### **Prověření hospodářské a finanční situace a odhad jejího vývoje do budoucna**

Je důležité pro rozhodování banky o poskytnutí úvěru, protože hospodářská situace žadatele ukazuje jeho postavení na trhu. Nejprve banka zkoumá tržní postavení klienta (stabilitu hospodaření, konkurenceschopnost, podíl na trhu, know-how atd.). Dále je hodnoceno odvětví, ve kterém žadatel o úvěr podniká (objem tržeb, rentabilita, cykličnost vývoje). Nakonec banka posoudí riziko země (produkční země nebo země, kde je výroba firmy směřována). (Král', 2008, s. 156)

Při dobrých výsledcích hospodářské analýzy provádí banka finanční analýzu žadatele o úvěr, ke které musí být předloženo například bilance majetku a kapitálu a výkaz zisků a ztrát za minimálně poslední 2 roky, zakládací listina a stanovy firmy, seznam majetku, krátkodobý a střednědobý finanční plán firmy, investiční plán na minimálně 3 roky, stav pohledávek po lhůtě splatnosti. (Král', 2008, s. 157)

Uvedené ekonomické analýzy značí snahu banky odhadnout vývoj do budoucna, čímž vzniká hodnocení nadějnosti předpokládaného investičního záměru. (Král', 2008, s. 159) Největší význam je dáván analýze peněžních toků z investice. Pokud je plusový, banky mají zájem o poskytnutí úvěru na investici. Většinou si ale nechávají v rukou kontrolní mechanismy (limitování úvěru, kontrola hospodaření dlužníka). (Král', 2008, s. 160)

#### 4.1.2 Limitování úvěrů

Banky dělí své klienty do 3 nebo 5 skupin dle úvěrové způsobilosti (nadprůměrně úvěrově způsobilé; stabilně úvěrově způsobilé; průměrné; podprůměrné; úvěrově nezpůsobilé). Tato činnost se odborně nazývá rating (pro hodnocení firem existují specializované agentury jako, jsou například Moody's a Standard and Poor's) a na jeho základě se jednotlivým klientům stanovují úvěrové limity (absolutní nebo relativní). Banky si pak pro svou vlastní činnost seřazují všechny úvěrové klienty a kontrolují průběžně jejich hospodaření. (Král', 2008, s. 160) Tato činnost má jediný cíl – minimalizovat úvěrové riziko v hospodaření banky. (Král', 2009, s. 197)

#### 4.1.3 Kontrola klienta bankou

Před podpisem úvěrové smlouvy banky často žádají po klientovi umožnění průběžné kontroly jeho finančního hospodaření (2 – 3 krát ročně). Jejich cílem je zejména kontrola použití úvěru ke sjednanému účelu, kontrola hospodářské a finanční situace dlužníka a také kontrola poskytovaných záruk. (Král', 2008, s. 161)

### 4.2 Zajištění úvěru

Představuje možnost banky uspokojit svou pohledávku, pokud se stane dlužník platebně neschopným. Úvěrové zajištění je možno třídit na reálné (zástava, předání vlastnictví, postup pohledávek, hypotéka) a osobní (záruky a garance, směnečné zajištění, připuštění závazku). (Polidar, 1999, s. 228)

Polidar (1999, s. 238) řadí mezi způsoby zajištění úvěru i ochranná smluvní ujednání, které mohou zvýhodnit pozici věřitelů v případě zhoršeného hospodaření dlužníka. Jedná se zejména o pojištění (například pojištění zastavovaných hodnot), tzv. negativní prohlášení, že dlužník nebude v budoucnu stanovený majetek dále zabřemeňovat, nebo i dohodu o pořadí pohledávek (banka si zajistí v případě insolvence přednostní úhradu před jinými věřiteli) atd.

## 5 LEASING

Slovo leasing má původ v anglickém „lease“, neboli pronájem. Jde tedy o „...nájem hmotných či nehmotných věcí a práv, kdy pronajímatel poskytuje za úplatu nebo jiné nepe- něžní plnění nájemci právo danou věc či právo v průběhu doby pronájmu používat.“ (Valouch, 2009, s. 9) Je nezbytné zmínit, že po dobu pronájmu je majetek stále ve vlastnictví pronajímatele a nájemce má právo daný majetek pouze používat.

Leasing představuje pronájem investičního zařízení, předmětů dlouhodobé spotřeby a jiných předmětů za sjednané nájemné na určitou nebo neurčitou dobu. Pronajímatel dává nájemci právo užívat předmět za platbu stanovených splátek po dané časové období. Prona- jímatelem leasingových předmětů může být výrobce, obchodník a leasingová společnost. (Bankovníctví, 2006, s. 227)

### 5.1 Druhy leasingu

Základní členění leasingu je podle druhu pronajímaného předmětu na leasing movi- tých věcí (90 % všech leasingových obchodů) a leasing nemovitostí. V praxi existují dva základní druhy leasingu – operativní (neboli výrobce – pronájem prostřednictvím společ- nosti spojené s výrobcem) a finanční (pronájem investičních předmětů prostřednictvím volné leasingové společnosti). Odlišení finančního a operativního leasingu je nezbytné zejména pro účely daňového posouzení leasingu. (Bankovníctví, 2006, s. 227)

#### 5.1.1 Operativní leasing

Představuje všechny formy leasingu kromě finančního. Je charakteristický tím, že po skončení doby pronájmu se pronajímaný majetek vrací pronajímateli a je krátkodobější než finanční leasing (doba pronájmu je kratší než doba ekonomické životnosti pronajatého majetku). Náklady na údržbu, servis a opravy většinou hradí pronajímatel. (Valouch, 2009, s. 9) Má za úkol zajistit podniku potřebný majetek na určitou omezenou dobu, která je kratší než životnost daného majetku. (Valach, 2010, s. 392)

#### 5.1.2 Finanční leasing

Jedná se o pronájem, po jehož skončení dochází k odkupu najaté věci nájemcem. Je to dlouhodobější forma leasingu než operativní, přičemž doba pronájmu se většinou velmi

blíží ekonomické životnosti pronajímaného majetku a smlouva je těžko vypověditelná. (Valouch, 2009, s. 9) Proto je zde důraz na stálost hodnoty objektu, možnost dalšího použití, jakož i na hospodářskou způsobilost nájemce, na něhož se přenáší investiční riziko. (Bankovníctví, 2006, s. 228) Obvykle jsou i smluvně přeneseny na nájemce povinnosti spojené s údržbou, opravami a servisem majetku. (Valouch, 2009, s. 9)

## **5.2 Rozhodování mezi koupí v hotovosti, leasingem a koupí na úvěr**

Podnik se často dostává do situace, kdy musí rozhodnout jakým způsobem pořídit určitý majetek. V následujícím textu popíšu výhody a nevýhody takového nákupu v hotovosti, na úvěr nebo pomocí pronájmu.

### **5.2.1 Koupě za hotové**

Při nákupu majetku v hotovosti musí mít firma dostatek volných finančních prostředků. Ale i při splnění této podmínky nemusí být okamžitý nákup za hotové nejlepším způsobem pořízení majetku. Je nutné totiž zvážit i tzv. náklady obětované příležitosti (prospěch, o který je subjekt připraven z důvodu rozhodnutí se pro jinou alternativu). (Valouch, 2009, s. 17)

Koupě za hotové má řadu výhod jako je například nezádlužení se, získání okamžitého vlastnictví majetku, neomezené nakládání s majetkem, nepotřebnost hradit další náklady spojené s jinými formami pořízení. Na druhou stranu výraznými nevýhodami jsou nutnost vysokého jednorázového výdaje hotovosti (negativní ovlivnění cash-flow), nemožnost zahrnout výdaje na pořízení majetku do daňově uznatelných nákladů (u odpisovaného majetku lze zahrnout pouze odpisy), přičemž takový jednorázový výdaj bude nutné rozložit do více zdaňovacích období z hlediska Zákona o dani z příjmů, což není z čistě ekonomického hlediska nejefektivnější. (Valouch, 2009, s. 9)

### **5.2.2 Koupě na úvěr**

Tato forma pořízení majetku má jednu velkou výhodu oproti předchozímu způsobu, a sice že firma nepotřebuje velké množství volných finančních prostředků. Ty získá půjčkou od banky či jiné úvěrové instituce. (Valouch, 2009, s. 18)

Dalšími výhodami jsou vlastnictví majetku s právem jej daňově odepisovat, možnost odečíst si od výnosů daňově uznatelné úroky z úvěru. Nevýhodou je nutnost vynakládat další náklady na koupi (úroky, poplatky) a vznik zadlužení podniku, čímž se zvyšuje rizikovost daného podniku pro potenciální investory a obchodní partnery. (Valouch, 2009, s. 18)

### 5.2.3 Leasing

Při leasingu nedochází vlastně k pořízení majetku v pravém slova smyslu. Zůstává vlastnictvím pronajímatele po celou dobu pronájmu. Hlavní výhodou je taktéž neexistence potřeby velkého množství volných finančních prostředků. Mezi další výhody patří i to, že leasingové splátky jsou daňově uznatelným nákladem, leasing se neprojevuje v rozvaze podniku, takže se neprojevuje v zadluženosti podniku. (Valach, 2010, s. 400)

Hlavní výhodou leasingu podle Valacha je možnost užívat majetek bez potřeby kapitálu na jednorázové vynaložení prostředků na investici. Mezi další výhody patří flexibilita leasingového financování investic (např. méně restriktivních opatření než u úvěrů), možnost zahrnovat leasingové splátky do nákladů (snížení základu zdanění), využití majetku bez podstoupení rizika spojeného s jeho pořízením. (Valach, 2010, s. 400)

Nevýhodou leasingu je, že majetek zůstává po celou dobu ve vlastnictví pronajímatele a nájemce tak nemůže uplatňovat daňově uznatelné odpisy majetku. Taktéž je nevýhodou přenášení rizik z vlastnictví majetku na nájemce, poměrně vysoké nájemné, které celkově značně převyšuje kupní cenu (u výrobního zařízení může být tato nevýhoda vyvážena jeho efektivností), nemožnost volně nakládat s majetkem a obtížná vypověditelnost leasingové smlouvy i problémy při odcizení majetku. (Valouch, 2009, s. 18)

### 5.2.4 Úvěr versus leasing

Největší dilema má kupec v momentě rozhodnutí mezi koupí na úvěr a na leasing. V takovém případě je důležité zhodnotit tři oblasti:

#### 1) administrativní náročnost a právo disponování s majetkem

Pořízení majetku na leasing je ve srovnání s úvěrovým financováním v České republice administrativně mnohem méně náročné. K sepsání leasingové smlouvy je obvykle vyžadována účetní závěrka za minulé roky a někdy též mezitímní účetní závěrka aktuálního

roku. Zajištění je žádáno jen u majetku s velmi vysokou pořizovací cenou. (Valouch, 2009, s. 19)

Administrativní náročnost získání úvěru je mnohem vyšší i přesto, že se ji banky snaží v posledních letech pod konkurenčním tlakem leasingových společností omezovat. Je zřejmé, že zajištění úvěru musí být již z podstaty produktu vyšší než u leasingu. To je také důvodem vyšší administrativní náročnosti. Z hlediska dispozičního práva je situace ale naprosto opačná. Majetek získaný pomocí úvěru se stává majetkem podniku, zatímco při pořízení na leasing je majetek stále vlastnictvím pronajímatele. (Valouch, 2009, s. 20)

## 2) daňové dopady

Za podmínek Zákona o dani z příjmu je u leasingu daňově uznatelným nákladem placené nájemné a poplatky spojené s uzavřením a vedením leasingu, kdežto u úvěru jsou to úroky, poplatky spojené s uzavřením a vedením úvěrových účtů a daňové odpisy. (Valouch, 2009, s. 21)

## 3) finanční náročnost pořízení

Je nutné zvážit i peněžní toky vynaložené poplatníkem v průběhu trvání leasingového nebo úvěrového vztahu. Možnost, jak porovnat výhodnost těchto financování, nabízí například metoda čisté výhody leasingu. Pokud je tato hodnota větší než čistá současná hodnota investice financované úvěrem, je výhodné pořídit majetek formou leasingu. (Valouch, 2009, s. 22)

$$\check{C}VL = K - \left( \frac{\sum_{n=1}^N L_n * (1-d) + \sum_{n=1}^N d * O_n}{(1+i)^n} \right), \quad [7]$$

kde  $\check{C}VL$  = čistá výhoda leasingu,  $K$  = kapitálový výdaj,  $L$  = leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti,  $d$  = daňová sazba,  $O$  = daňové odpisy,  $n$  = jednotlivé roky životnosti,  $N$  = doba životnosti,  $i$  = úroková míra upravená o vliv daně z příjmů.



## 6 FINANČNÍ ANALÝZA

Schopnost vyznat se v základních vztazích podnikové ekonomiky umožňuje čelit nástrahám trhu v podnikatelské praxi. Za tímto účelem ale potřebuje každý podnikatel informace, které jsou zdrojem jeho úspěchu i neúspěchu. (Paulat, 1999, s. 7)

Finanční analýza umožňuje získat takovéto informace, přičemž může být iniciována zevnitř podniku nebo zvenčí. Analýza pro potřeby podniku se snaží zjistit likviditu firmy a zhodnotit schopnost podniku získat půjčku na plánovanou investici vzhledem k dodatečným finančním nákladům. Finanční analýza zvenčí si zase klade za cíl stanovit hodnověrnost firmy nebo její investiční potenciál z hlediska rizikovosti. (Paulat, 1999, s. 7)

O podniku můžeme říci, že je v dobré finanční situaci tehdy, pokud má maximální rentabilitu vlastního kapitálu za podmínky nízké možnosti negativních změn působících na její výši při dostatečné finanční stabilitě. Problémy podniku v této oblasti vznikají v momentě, kdy nedostatečně využívá svá aktiva, má ztížený přístup k finančním zdrojům kvůli nízké tvorbě vlastních zdrojů, neefektivně využívá úvěry apod. (Paulat, 1999, s. 36)

### 6.1 Účel finanční analýzy

V praxi se stále více prosazuje snaha o vyšší efektivnost řízení a zkvalitnění finančního řízení. To ale není možné bez využívání výsledků finančních analýz, které mohou ovlivnit rozhodování o využívání vlastního nebo cizího kapitálu. (Paulat, 1999, s. 9)

Finanční analýzou se rozumí ekonomické hodnocení skrze účetní doklady. Působí jako zpětná informace o tom, kam se podnik dostal, co se mu podařilo splnit a co naopak ne. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 64) Pokud je prováděna pravidelně, může být podnik díky ní předem informován o možných problémech v hospodaření. Umožňuje tedy předcházet krizím a tím i větším nákladům na jejich řešení při pozdním zachycení. Finanční analýza sice nedokáže vyléčit všechny problémy podniku, je ale významným nástrojem pro jejich poznání a popis. (Paulat, 1999, s. 9)

Ale ani tuto analýzu nelze považovat za všemocnou a bez rozumu přijímat doporučená rozhodnutí. Vždy musí být zkoumaný ukazatel finanční analýzy upraven o všechny možné vlivy a komplexně ekonomicky posouzen, jinak by mohlo dojít ke zkreslení výsledků. Je nutné mít na paměti, že analýza je pouze nástrojem poznání, ale není prostředkem ke změně. (Paulat, 1999, s. 10)

## 6.2 Zdroje finanční analýzy

Pavelková a Knápková (2008, s. 65) ve své knize Podnikové finance uvádí, že informace, z nichž čerpá finanční analýza, můžeme rozdělit na:

### a) finanční informace pocházející z

- vnitropodnikových účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash-flow);
- předpovědí finančních analytiků a vrcholového vedení firmy;
- hospodářských zpráv informačních médií atd.

### b) ostatní informace pocházející z

- firemních statistik produkce, poptávky a odbytu;
- oficiálních ekonomických statistik;
- zpráv vedoucích pracovníků, auditorů;
- odhadů analytiků různých institucí atd.

## 6.3 Metody finanční analýzy

Dle Paulata (1999, s. 15) je pro podniky, snažící se zefektivnit své řízení, nejlepší použít **elementární metody** finanční analýzy.

To zmiňují i Pavelková a Knápková (2008, s. 65), které rovněž uvádí tzv. **vyšší metody**, mezi které řadí matematicko-statistické metody a nestatistické metody.

### 6.3.1 Absolutní ukazatele

Jde o první okruh vhodných elementárních metod. Data, která vstupují do takovýchto rozborů, není nutné upravovat. Pozornost musí být kladena pouze na správné posouzení a vysvětlení výsledků. (Paulat, 1999, s. 15)

Při **posouzení změn** absolutních ukazatelů **v čase** dostaneme trendy, které porovnávají vývoj položek účetních výkazů za daná léta. Pomocí tohoto porovnání můžeme určit pravděpodobnou úroveň některé položky v budoucnosti. (Paulat, 1999, s. 15)

Další možností analýzy absolutních ukazatelů je tzv. **vertikální analýza**, nebo-li procentuální ukazatele. Ty jsou procentuálním vyjádřením jednotlivých položek účetního výkazu vzhledem k jedné základní položce (celkové výnosy, tržby atd.). Dávají nám srozumitelné, jednoznačné charakteristiky podnikového hospodaření. (Holečková, 2008, s. 42)

### 6.3.2 Rozdílové ukazatele

Mezi rozdílové ukazatele řadí Pavelková s Knápkovou (2008, s. 67) čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky, které slouží k řízení finanční situace firmy s orientací na jeho likviditu.

**Čistý pracovní kapitál** je důležitým ukazatelem celkové ekonomické situace a vyjadřuje financování oběžného majetku firmy (schopnost podniku hradit své závazky). Získáme ho jako rozdíl celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých závazků. (Paulat, 1999, s. 15)

**Čisté pohotové prostředky** značí okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jde tedy o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (hotovost, běžné účty, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé termínované vklady) a okamžitě splatnými závazky. (Sedláček, 2007, s. 38)

### 6.3.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele srovnávají pomocí podílu údaje z účetních výkazů a umožňují tak analyzovat finanční situaci; srovnávat firmu s konkurenčními podniky; odhalit silné a slabé stránky firem a modelovat různé varianty budoucího vývoje firmy. (Paulat, 1999, s. 16) Zkoumají aktiva vzhledem k jejich struktuře a míře jejich využití, způsobu jejich financování a stability, spolu se ziskovostí, solventností a likviditou. (Paulat, 1999, s. 31)

### Analýza zadluženosti

Je velice důležitá při hodnocení investičního rizika a návratnosti investice. Určení optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem je velice náročná činnost pro každou firmu. Podnik by měl při výpočtech zohlednit i tzv. mimobilanční položky jako je například leasing, bankovní záruky apod. (Paulat, 1999, s. 18)

**a) celková zadluženost**

Umožňuje zhodnotit finanční strukturu z dlouhodobého hlediska a posoudit tak schopnost podniku zvýšit své zisky za pomoci cizího kapitálu. Je doporučena jeho hodnota mezi 30 až 60 %, avšak je nezbytné respektovat příslušnost k odvětví i schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 70)

$$\text{Celková zadluženost } t = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

[8]

**b) míra zadluženosti**

Tento ukazatel je důležitý pro věřitele. Je potřeba sledovat jeho vývoj v čase, protože ukazuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 70)

$$\text{Míra zadluženosti } t = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

[9]

**c) úrokové krytí**

Ukazuje zadluženost podniku prostřednictvím jeho schopnosti splácet úroky. Při hodnotě 1 je podnik schopen platit úroky za cenu nulového zisku, ovšem doporučená je hodnota vyšší než 5. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 71)

$$\text{Úrokové krytí } = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

[10]

**d) krytí dlouhodobé majetku dlouhodobými zdroji**

Výsledek nižší než 1 ukazuje potřebu krýt část dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji, což může způsobit problémy s úhradou závazků. Podnik tím užívá výnosnou, ale i rizikovou agresivní strategii financování (podnik podkapitalizovaný, ČPK záporný).

Poměr dlouhodobého kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 značí, že jej podnik používá i k financování krátkodobých aktiv. Firma tedy upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem (podnik překapitalizován, vysoký podíl ČPK). Příliš vysoká hodnota sice znamená stabilitu, ale i to, že firma drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 71)

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad [11]$$

### Analýza rentability

Je jednou z nejdůležitějších charakteristik zobrazující efektivnost vynaložených prostředků, nebo-li co přinesl vklad. Obecně jej lze vypočítat jako podíl zisku a prostředků, jejichž úroveň zhodnocení posuzujeme. (Paulat, 1999, s. 16)

#### a) rentabilita tržeb

Jde o schopnost firmy přeměnit zásoby na hotovost, přičemž by měl mít stoupající tendenci během let. Místo tržeb lze dosadit i výnosy, čímž by tento ukazatel měřil kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 79)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \quad [12]$$

#### b) rentabilita celkového kapitálu

Měří výkonnost podniku a EBIT v čitateli ji umožňuje změřit bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 79)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad [13]$$

#### c) rentabilita vlastního kapitálu

Zobrazuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky a měla by být alespoň o několik procent vyšší než je dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 79)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad [14]$$

### Analýza likvidity

Pomocí těchto ukazatelů můžeme zjistit schopnost podniku hradit své závazky. Zobrazují poměr oběžných prostředků a krátkodobých závazků (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry, anuity dlouhodobých bankovních úvěrů), přičemž je dělíme podle míry likvidnosti na ukazatele běžné, pohotové a hotovostní likvidity. (Paulat, 1999, s. 17)

**a) běžná likvidita (III. stupně)**

Ukazuje, kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, pokud by svůj oběžný majetek přeměnil na hotovost v době splatnosti těchto závazků. Jeho hodnota je doporučována v rozmezí 1,5 – 2,5, jelikož při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků je likvidita firmy velmi riziková. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 72)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátk. cizí zdroje}}$$

[15]

**b) pohotová likvidita (II. stupně)**

Při jeho poměru menším než 1 by musela firma spoléhat na prodej zásob, a proto by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 73)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátk. finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

[16]

**c) okamžitá likvidita (I. stupně)**

Tento ukazatel by neměl dosahovat vysokých hodnot, jelikož by to svědčilo o neefektivním využívání finančních prostředků. Doporučuje se proto jeho výše v rozmezí 0,2 – 0,5. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 73)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátk. finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

[17]

Pro zjištění krátkodobé finanční stability firmy slouží ukazatel **podílu pracovního kapitálu na oběžných aktivech** (doporučená hodnota 30 – 50 %). (Pavelková a Knápková, 2008, s. 74)

$$\frac{\text{Ob.Aktiva} - \text{Krátk.C.Zdroje}}{\text{Ob.Aktiva}}$$

[18]

**Analýza aktivity**

Prostřednictvím těchto ukazatelů je hodnocena doba setrvání vloženého majetku v určité konkrétní formě (zásoby, oběžný majetek, pohledávky). Jde tedy o obrat složky

majetku určený z poměru majetku a tržeb (kolikrát se daný majetek za časové období obrátí). (Paulat, 1999, s. 17)

Ukazatele obratu mají většinou dvě formy – obrat (kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání) a dobu obratu (počet dní, za který se položka obrátí). (Sedláček, 2007, s. 60 - 62)

#### a) obrat aktiv

Čím větší je tento ukazatel, tím lépe, ale doporučená je hodnota minimálně 1 (nízká hodnota ukazuje neefektivní nakládání s majetkem). (Pavelková a Knápková, 2008, s. 80)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

[19]

#### b) doba obratu zásob

Představuje čas nutný k přeměně peněz na výrobní a zbožní formy a poté znovu do peněz. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 80)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360$$

[20]

#### c) doba obratu pohledávek a doba obratu závazků

Doba obratu pohledávek ukazuje dobu od okamžiku prodeje na obchodní úvěr až po obdržení platby od odběratelů. Je vyšší hodnota způsobuje větší nutnost úvěrů a tím i náklady.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360$$

[21]

Doba obratu závazků zobrazuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady (měl by dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek).

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

[22]

Nesoulad mezi těmito dvěma ukazateli má vliv na likviditu podniku. Mezi likviditou a aktivitou je propojení a je nutné mezi nimi hledat určitý kompromis. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 81)

### 6.3.4 Souhrnné ukazatele

Jejich cílem je posoudit celkovou finančně-ekonomickou situaci podniku pomocí jednoho čísla. (Dluhošová, 2010, s. 93) Jejich vypovídací schopnost je nižší a jsou brány jako doplňující ukazatele. (Holečková, 2008, s. 193)

#### Altmanův model (Z-skóre)

Jedná se o bankrotní model pro firmy, jejichž akcie jsou obchodovatelné na burze. (Růčková, 2010, s. 73)

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \quad [23]$$

kde  $X_1$  = pracovní kapitál/aktiva;  $X_2$  = nerozdělené zisky/aktiva;  $X_3$  = EBIT/aktiva;  $X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje;  $X_5$  = tržby/aktiva.

Pokud vyjde Z vyšší než 2,99, nachází se firma v uspokojivé finanční situaci. Při výsledku 1,81 – 2,99 má firma nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má podnik silné finanční problémy. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 87)

#### Index IN05

Tento ukazatel byl vytvořen manželi Neumaierovými za účelem hodnocení výkonnosti firmy z pohledu vlastníka.

$$IN05 = 0,13 \times \text{Aktiva/Cizí zdroje} + 0,04 \times \text{EBIT/Nákladové úroky} + 3,97 \times \text{EBIT/Aktiva} + 0,21 \times \text{Výnosy/Aktiva} + 0,09 \times \text{Oběžná aktiva}/(\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) \quad [24]$$

Při hodnotě 1,6 firma tvoří hodnotu, při výsledku menším než 0,9 podnik ničí hodnotu a rozmezí 0,9 – 1,6 je tzv. šedá zóna. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 133)

### 6.3.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Slouží pro zjednodušené zobrazení vztahů mezi ukazateli finanční analýzy. Jde kupříkladu o pyramidovou soustavu, která podrobně rozkládá ukazatele nejlépe vystihujícího základní cíl podniku (např. ROE). (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 129)



## 6.4 Slabé stránky finanční analýzy

Tato analytická metoda má své slabosti, na které si musí každý analytik jejích výsledků dávat pozor. Jde například o:

- vypovídací schopnost účetních výkazů (rozdílnost účetních praktik podniků);
- vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů;
- závislost tradičních metod na účetních údajích;
- nutnost srovnání výsledků s jinými subjekty a v neposlední řadě;
- zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti apod.  
(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 139)

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## **7 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, A. S.**

### **7.1 Historie společnosti**

Vznik firmy se datuje do počátku roku 1990 a souvisel se snahou navázat na tradici řemeslné kvality zkušených stavbařů Zlínského kraje. Do dnešní doby si udržuje pozici jedné z 30 nejvýznamnějších stavebních společností v České republice, kterou získala již v průběhu několika let od založení.

V roce 2009 došlo na základě usnesení valné hromady společnosti k oddělení samostatných částí jejích výrobních a obchodních aktivit, čímž se zefektivnila hlavní část podnikání společnosti - stavební činnost.

### **7.2 Představení společnosti**

Firma XY, a. s. se zabývá stavbami formou generálního dodavatele, přičemž usiluje o splnění všech požadavků svých zákazníků prostřednictvím poskytování ucelených služeb.

Chod společnosti je řízen ze sídla firmy, kde je i ředitelství společnosti zabezpečující všechna servisní oddělení včetně oddělení zakázky, účtárny, mzdové účtárny, obchodního oddělení, oddělení jakosti a podnikových právníků.

Základem pro správné fungování společnosti jsou její čtyři výrobní závody - stavební závod SZ 01 se sídlem v Praze, SZ 02 v Ostravě, SZ 03 v Otrokovicích a stavební závod 04 sídlící v Lípě u Zlína - a také specializovaný provoz monolitických konstrukcí a půjčovna strojů a nástrojů.

Společnost realizuje zakázky pomocí 200 kmenových pracovníků, kterým zprostředkovává neustále vzdělání a odborné praxe. To zajišťuje požadovanou kvalitu dodávaných prací.

Do budoucna je hlavním cílem společnosti poskytovat kvalitní služby za přijatelnou cenu, služby dále zlepšovat, zvyšovat odbornost svých pracovníků a do výrobních procesů zapojovat co nejvíce ekologicky šetrné technologie.

### 7.2.1 Právní informace

<b>Obchodní firma</b>	XY, a. s.
<b>Sídlo</b>	Školní 007, 76001 Zlín
<b>Registrace</b>	Obchodní rejstřík vedený Kraj. soudem v Brně, oddíl B, vložka 1111
<b>IČ</b>	12345678
<b>DIČ</b>	CZ12345678
<b>Právní forma</b>	akciová společnost

Společnost má základní kapitál ve výši 2 008 800 Kč, který byl úplně splacen. Základní kapitál je tvořen 372 kmenovými akciemi na jméno o nominální hodnotě 5 400 Kč, jež byly vydány v listinné podobě.

### 7.2.2 Orgány společnosti

Předseda představenstva nebo místopředseda představenstva jedná samostatně jménem společnosti. Pokud dojde k situaci, kdy by měla společnost jediného člena představenstva, může jednat jménem společnosti tento jediný člen představenstva.

#### *Statutární orgán – představenstvo společnosti:*

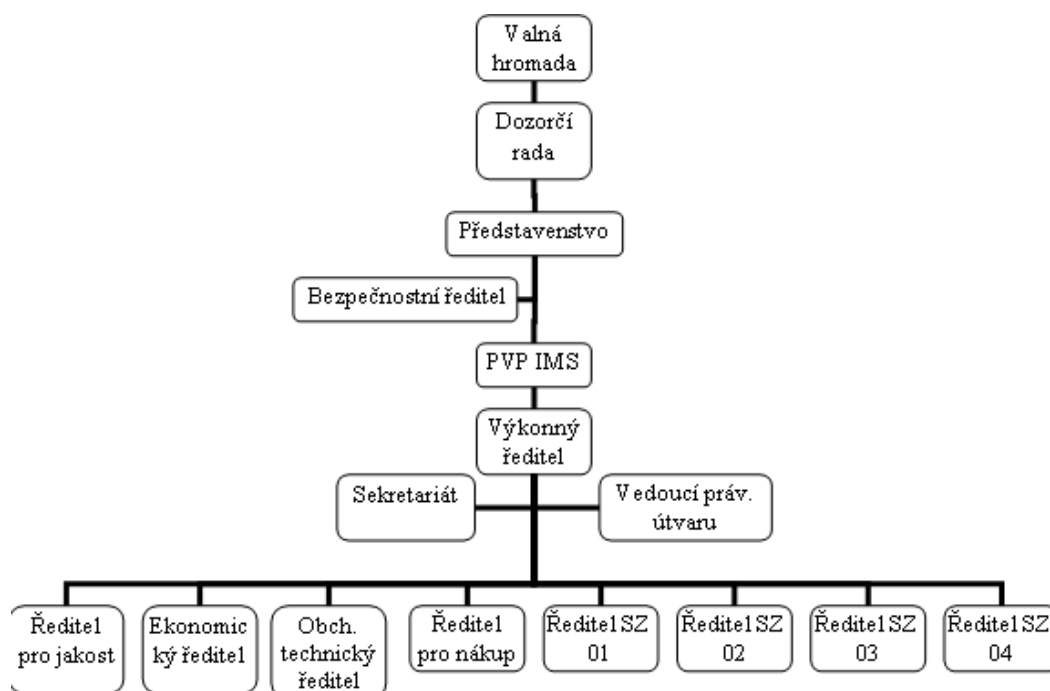
Předseda představenstva	Jiří Stacke
Místopředseda představenstva	Ivan Grác
Člen představenstva	Ing. Zbyšek Kubíček

#### *Dozorčí rada:*

Předseda dozorčí rady	Pavel Moll
Člen dozorčí rady	Mgr. Marek Konečný
Člen	Miroslav Hrabovský

### 7.2.3 Organizační schéma

Následující schéma zobrazuje organizační schéma společnosti XY, a. s. každoročně aktualizované a zveřejňované ve výroční zprávě firmy.



Obr. 2: Organizační schéma firmy XY, a. s. (vl. zpracování)

V tabulce, která následuje, je zobrazen průměrný počet pracovníků za jednotlivá sledovaná léta, stejně jako výše osobních nákladů na ně. Můžeme vidět klesající trend počtu pracovníků a také nákladů na ně.

Tab. 1: Počet zaměstnanců a výše osobních nákladů spol. XY, a. s. (vl. zpracování)

Průměrný počet zaměstnanců		Výše osobních nákladů v úhrnné výši (v tis. Kč)		ROK
Řídící pracovníci	Ostatní zaměstnanci	Řídící pracovníci	Ostatní zaměstnanci	
26	144	27 239	39 907	<b>2011</b>
28	154	29 279	44 441	<b>2010</b>
31	166	34 879	53 115	<b>2009</b>
30	161	36 418	43 669	<b>2008</b>

#### 7.2.4 Kvalifikace

Společnost disponuje certifikátem jakosti dle ČSN EN ISO 9001 již od roku 1998 a certifikát dle ČSN EN ISO 9001:2009 vlastní od roku 2009.

Stala se také jednou z prvních českých stavebních společností, které byly certifikovány v oblasti EMS (systém environmentálního managementu) dle ČSN EN ISO 14001:2005, BOZP (bezpečnost a ochrana zdraví při práci) dle OHSAS 18001:2008 a bez-

pečnosti informací dle ČSN ISO/IEC 27001:2006. Velmi významným je i systém EMAS (Eco-Management and Audit Scheme) zavedený společností a rovněž každoročně vydávaný časopis „Environmentální prohlášení“ společnosti vycházející z Nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 1221/2009.

Firma se může pochlubit cenou Evropské unie za Environmentální prohlášení z let 2009 a 2010 nebo také nominačními cenami v kategorii Medium organisation.

### 7.3 Předmět podnikání

Hlavním předmětem činnosti firmy je stavební výroba. Mezi předměty činnosti společnosti podle klasifikace ekonomických činností CZ NACE lze zařadit:

- výstavba bytových a nebytových budov;
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona;
- výroba nožířských výrobků, nástrojů a železářských výrobků;
- výroba zdvihacích a manipulačních zařízení;
- výroba průmyslových chladicích a klimatizačních zařízení;
- výroba nábytku;
- opravy strojů;
- instalace průmyslových strojů a zařízení;
- specializované stavební činnosti;
- instalace vody, odpadu, plynu, topení a klimatizace;
- účetnické a auditorské činnosti; daňové poradenství;
- architektonické a inženýrské činnosti a související technické poradenství;
- zeměměřické a kartografické činnosti;
- bezpečnostní a pátrací činnosti;
- opravy výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost.

## 7.4 Reference

Firma XY, a. s. během své dlouholeté existence dokončila již velké množství zajímavých projektů. V následujícím textu uvádím jen několik příkladů.

### **Rekonstrukce správní budovy č. 21 - Baťova mrakodrapu**

Cílem tohoto projektu byla rekonstrukce památky českého předválečného funkcionalismu, památkově chráněného objektu baťových závodů ve Zlíně. Šlo zejména o celkovou rekonstrukci vnitřních prostor, výměnu výplní otvorů, restaurátorské práce i vybudování parkovacího domu a rozsáhlá demolice stávající budovy č. 11.



Obr. 3: Baťův mrakodrap

**Z dalších projektů provedených firmou XY, a. s. lze zmínit** např. rekonstrukce zámku Kostelec nad Černými lesy; Karlova univerzita - Rekonstrukce vnitřních prostor U Nemocnice 4; dostavba budovy Českého meteorologického institutu; SSI SCHÄFER s.r.o. - Výstavba výrobní haly 9 v Hranicích; výstavba logistického centra TESCO WORLD; bytové domy Březnická ve Zlíně.

V současné době patří mezi nejvýznamnější rozpracované zakázky společnosti Kanalizace v Bašce a kanalizace obcí mikroregionu Novojičínsko v hodnotě každé za více než 200 mil. Kč, nebo také krajské ředitelství policie v Karlových Varech v objemu 150 mil. Kč.

## 8 SITUACE V ODVĚTVÍ

Podle oborové klasifikace CZ NACE patří firma XY a. s. do oblasti 41 Výstavba budov, přesněji řečeno do skupiny 41.20 Výstavba bytových a nebytových budov. Zdroji pro zpracování charakteristiky odvětví byly materiály z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu - Analýza vývoje ekonomiky ČR za 3. čtvrtletí 2012.

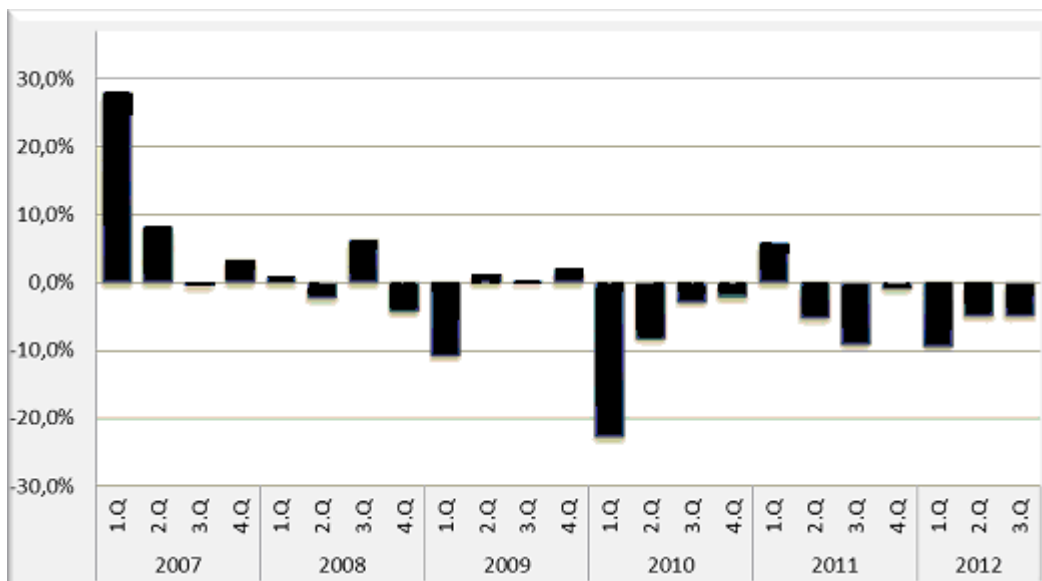
V roce 2011 stavební produkce, jak v pozemním tak i v inženýrském stavitelství, v Česku meziročně poklesla o 3,5 %, čímž navázala na propad patrný již od roku 2008. Negativní vliv měla zejména globální ekonomická situace, díky níž firmy i domácnosti omezily investice, snížení výdajů veřejného sektoru v oblasti budování a rekonstrukce infrastruktury, nejspíše i pokles výstavby fotovoltaických elektráren.

Výstup pozemního i inženýrského stavitelství byl charakterizován podobným průběhem. První čtvrtletí roku začalo slibně výrazným meziročním růstem, kdy se pozemní stavitelství zvýšilo o 9,1 % a inženýrské se vzchopilo z -7,5 % v posledním čtvrtletí roku 2010 na -2,3 %, druhé a třetí čtvrtletí se ale opět propadlo. Opětovný růst zaznamenalo odvětví až na konci roku, kdy pozemní stavitelství poskočilo na meziročních kladných 14,5 % a inženýrské si polepšilo dokonce o 15,6 %. Tento vývoj byl způsoben především plánovaným zvýšením DPH k 1. lednu 2012, a tedy i vyšší poptávkou po stavebních pracích v závěru roku.

Ani rok 2012 neznamenal cestu z útlumu a meziročně stavebnictví pokleslo o 5,7 %. Nejhlubší pokles zaznamenalo opět inženýrské stavitelství, jehož produkce se oproti předchozímu roku snížila o 10,2 %. Pozemní stavitelství zaznamenalo meziroční propad mírnější, o 3,6 %.

Vývoj stavebnictví v posledních letech ilustruje následující graf. Od ekonomicky slabého roku 2008 je v odvětví patrná stagnace a v dalších letech pak již citelný pokles produkce. Tempo propadu se ale snižuje.





Obr. 4: Vývoj stavební produkce v čtvrtletích (meziroční změna v %)  
(Analýza vývoje ekonomiky ČR za 3. čtvrtletí 2012, 2013)

Průměrný evidenční počet zaměstnanců v podnicích s 50 a více zaměstnanci se v roce 2012 díky vývoji v odvětví meziročně snížil o 5,0 %. Průměrná nominální mzda přitom ve stavebnictví vzrostla o 3,4 % na 30 298 Kč (průměrná mzda v ČR 24 514 Kč).

Produktivita práce dosáhla záporné hodnoty, když klesla o 0,7 % ve srovnání s rokem 2011. Nominální jednotkové mzdové náklady se meziročně zvýšily o 4,1 %, ale reálné jednotkové mzdové náklady se snížily o 3,4 %.

Českému stavebnictví se stále nedaří dosáhnout předkrizových hodnot z roku 2007. Z průzkumu společností CEEC Research a KPMG Česká republika vyplynulo, že většina ředitelů stavebních společností očekává další prohlubování krize v jejich odvětví (očekávají pokles 4,4 % v roce 2013 a dalších 1,4 % v roce 2014). Na pokles by měla mít vliv snížená poptávka ze strany veřejného i soukromého sektoru. (Analýza vývoje ekonomiky ČR za 3. čtvrtletí 2012, 2013)

## 9 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

### 9.1 Analýza absolutních ukazatelů

Kompletní tabulky vertikální a horizontální analýzy rozvahy i výkazu zisků a ztrát jsou součástí příloh PI, PII, PIII a PIV.

#### 9.1.1 Analýza majetkové a finanční struktury

V majetkové struktuře společnosti je patrný rostoucí podíl oběžného majetku na celkových aktivech na úkor dlouhodobého majetku (poklesl během sledovaných let o 20 %). Od roku 2008 došlo k více než 16 procentnímu nárůstu podílu oběžného majetku na celkové bilanční sumě. Přesto tvoří dlouhodobý majetek i v roce 2011 více než 62 % celkových aktiv. Na tento stav má největší vliv položka Oceňovací rozdíl k nabytému majetku, která je ale postupně odepisována a dochází tak k jejímu snížení (o 21 %). Oceňovací rozdíl vznikl na základě znaleckého posudku k nově nabytému majetku v době zrodu společnosti XY odštěpením se od původní firmy, která byla rozdělena na nové společnosti.

Naopak nárůst podílu oběžného majetku je způsoben zvýšením Pohledávek z obchodního styku o 45 % a Peněz na účtech v bankách o 346 %. To souvisí s činností, kterou se firma zabývá, tedy stavebnictvím, kdy pohledávky tvoří významnou část majetku takových firem a jejich velké sumy jsou v momentě úhrady převedeny na bankovní účty společnosti. Výrazný pokles pohledávek v letech 2009 a 2010 je způsoben mimo jiné i postupným splácením pohledávek k podnikům ve skupině vzniklé po rozštěpení původní společnosti v roce 2008.

Z hlediska finanční struktury zabírá nejvýznamnější část (tři čtvrtiny) zdrojů financování vlastní kapitál. Největší podíl na tom má položka Ostatní kapitálové fondy (vklady vlastníků peněžní i nepeněžní povahy, které nezvyšují základní kapitál, přijaté dary, či zaúčtované inventarizační přebytky neodepisovaného dlouhodobého majetku), která tvoří cca 55 % pasiv během všech sledovaných let, a také Nerozdělený zisk minulých let. Ten vzrostl v daných letech o 40 %. V cizích zdrojích, které se snížily o 9 % mezi roky 2008 a 2011, se nejvíce projevuje položka Odložený daňový závazek a také Krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Tak veliký odložený daňový závazek je způsoben zejména daní ze

smluvních pokut podnikem nezaplacených a podniku nezaplacených a také daní ze zůstatku postupně odepisovaného oceňovacího rozdílu.

Je důležité si také povšimnout, že firma nemá v rozvaze uvedeny žádné závazky z titulu bankovních úvěrů a výpomocí. Firma ovšem během sledovaných let využívá pro financování své činnosti leasing a linku bankovních záruk zajištěnou směnkou (slouží k poskytování bankovních záruk do soutěží, po dobu výstavby díla a pro záruční dobu předaných zakázek). Jistí se také pro případné reklamace prací dodavatelů držením jimi vystavených směnek k zajištění závazků (pro zajištění záruční doby prací dodavatelů) a bankovními zárukami (pro zajištění záruční doby dodavatelů stavebních prací). Společnost je tak více zadlužená než by se mohlo na první pohled z rozvahy zdát.

### 9.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Při pohledu na výsledovku můžeme vidět, že největší část výnosů, více než 90 %, tvoří Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ty ovšem mezi lety 2009 a 2010 poklesly o 33 % a v roce následujícím opět stouply o 33 %. Během sledovaných let tak tyto tržby klesly o 4 %. Podstatně menší podíl na výnosech pak již mají Ostatní provozní výnosy, které ale během let klesly o 54 % a Tržby z prodeje materiálu, které naopak stouply o 409 %.

Naproti tomu náklady se skládají zejména z poskytnutých Služeb (cca 60 %) a Spotřeby materiálu a energie, která během let klesla o 35 %. Významnou položkou jsou i Odpisy dlouhodobého majetku, jejichž výše je ovlivněna odepisováním oceňovacího rozdílu. Z dalších nákladů jsou významné například i Mzdové náklady a Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, které se také postupně snížily. To svědčí o snaze firmy minimalizovat své náklady v době klesajících výnosů. Po vcelku úspěšných letech 2008 a 2009 totiž na firmu dolehla krize ve stavebnictví ve větším měřítku a společnost naplno pocítila pokles stavební výroby v ČR. Ale v roce 2011 se firmě opět podařilo zvýšit výnosy a dosáhnout tak lepších hospodářských výsledků. Na hospodářských výsledcích firmy se tedy rozhodující měrou podílel provozní výsledek hospodaření, zatímco finanční výsledek hospodaření skončil většinou ve ztrátě.

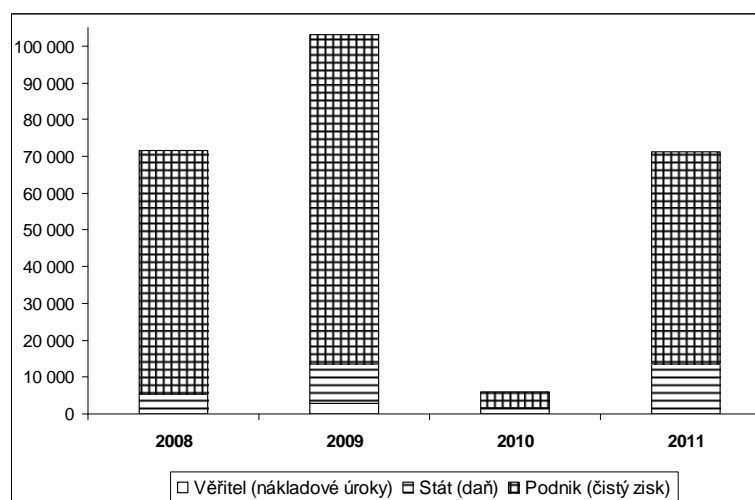
### 9.1.3 Vývoj hospodářského výsledku

V následující tabulce je naznačena struktura zisku společnosti XY, a. s. a také celého odvětví. Je zřejmé, že hospodářský výsledek společnosti se vyvíjel podobným stylem jako odvětví, přičemž největších zisků bylo dosaženo v letech 2008 a 2009, kdy firma ještě stále dokončovala zakázky získané v době před vypuknutím krize. Ta se již naplno projevila v roce 2010, kdy výsledek hospodaření před úroky a zdaněním klesl o téměř 95 %, zatímco v odvětví klesl o téměř 50 %. Na tyto špatné výsledky ovšem dokázala společnost reagovat realizací nových zakázek a tím i zvýšením výnosů v roce 2011.

Tab. 2: Vývoj hospodářského výsledku (vl. zpracování)

v tis. Kč	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
<b>EBIT</b>	<b>71 600</b>	<b>102 979</b>	<b>5 942</b>	<b>71 380</b>	<b>3 755 657</b>	<b>5 885 502</b>	<b>2 878 430</b>	<b>3 160 875</b>
Věřitel (nákladové úroky)	0	2 875	0	0	574 152	537 662	368 323	805 873
Stát (daň)	5 281	10 827	1 687	13 483	984 390	1 151 877	1 023 440	706 834
Podnik (čistý zisk)	66 319	89 277	4 255	57 897	2 197 115	4 195 963	1 486 667	1 648 168

V grafu je zobrazena skladba hospodářského výsledku firmy před úroky a zdaněním. Ve všech letech tvoří jeho největší část čistý zisk. Daň z příjmů za běžnou činnost tvoří menší část EBITu, ovšem její výše je ovlivněna velikostí Odložené daně z příjmů způsobené zejména daní z přecenění společnosti. Za zmínku stojí i velikost nákladových úroků, které firma vykazuje pouze v roce 2009, kdy v důsledku dokončování velkého množství zakázek využila krátkodobého bankovního úvěru z něhož zaplatila úroky.



Obr. 5: Složení EBITu společnosti XY, a. s. (vl. zpracování)

## 9.2 Analýza rozdílových ukazatelů

### 9.2.1 Čistý pracovní kapitál

V tabulce je vypočítán čistý pracovní kapitál firmy XY a. s. v letech 2008 – 2011. Po celé období má společnost kladný ČPK, čímž dokazuje, že její krátkodobé závazky jsou nižší než její oběžný majetek. Má tedy dostatečnou finanční rezervu ke krytí neočekávaných závazků stejně jako odvětví. Jediným problémem může být, že společnost drží podíl ČPK na oběžných aktivech ve větší míře než je potřebné (50 % a více). I v porovnání s odvětvím to může být signál, že firma neefektivně využívá svá operativní aktiva, která by mohla být využita jiným způsobem.

Tab. 3: Čistý pracovní kapitál (vl. zpracování)

v tis. Kč	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
ČPK	142 207	277 100	286 110	346 654	10 743 385	19 574 770	23 532 138	21 415 381
Oběžná aktiva	288 523	419 436	346 921	510 080	61 347 044	53 232 178	61 957 756	60 737 544
Krátkodobé cizí zdroje	146 316	142 336	60 811	163 426	50 603 659	33 657 408	38 425 618	39 322 163

## 9.3 Analýza poměrových ukazatelů

### 9.3.1 Analýza zadluženosti

Společnost byla v roce 2009 zadlužená více než v letech ostatních, ale i přesto se držela v doporučených hodnotách 30 – 60 %. Na nižším zadlužení v roce 2008 a 2010 se podílelo menší využívání dlouhodobých cizích zdrojů. Míra zadluženosti se pohybuje kolem hodnoty 1, což může být pro vlastníky alarmující, ale je nutné si uvědomit, že v oblasti dlouhodobých cizích zdrojů je firma nucena z hlediska oboru své činnosti využívat i zajišťovací prostředky jako jsou bankovní záruky a směnky. Ty ovšem nemusí být opravdu využity a slouží jen jako záruka pro případné opravy nebo při snaze získat novou zakázku. Ostatně při pohledu na odvětví můžeme vidět, že firma tímto nijak nevybočuje, právě naopak.

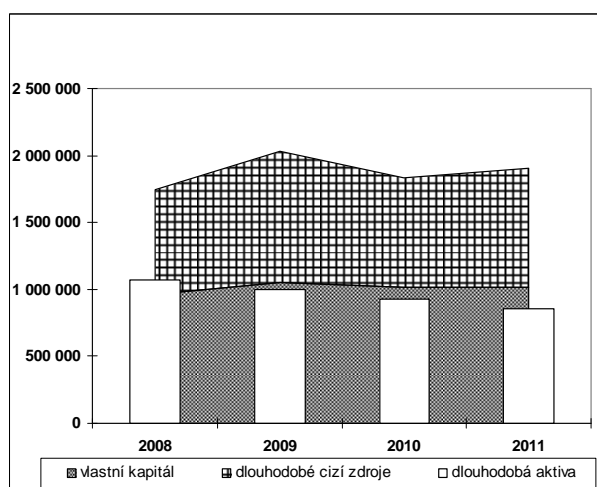
Co se týče ukazatele úrokového krytí, můžeme pozorovat, že v roce 2008, 2010 a 2011 nevznikly firmě žádné nákladové úroky a proto je roven nule. Pouze v roce 2009 byly využity bankovní záruky a došlo tak ke vzniku nákladových úroků. Byla ale výrazně pře-

kročena doporučená hodnota 5. Ukazatel úrokového krytí pro odvětví vznikl ve všech letech a pouze v roce 2011 se dostal pod hodnotu 5, ale zůstal nad minimální hodnotou 1.

Tab. 4: Ukazatele zadluženosti (vl. zpracování)

	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
<b>celková zadluženost</b>	48,6%	51,2%	46,2%	50,9%	62,7%	63,6%	66,2%	64,7%
<b>míra zadluženosti</b>	0,96	1,06	0,86	1,04	1,72	1,84	2,07	1,95
<b>dlouhodobé cizí zdroje / cizí zdroje</b>	84,3%	87,3%	93,1%	84,5%	17,6%	31,4%	43,4%	40,9%
<b>dlouhodobé cizí zdroje / dlouhodobý kapitál</b>	44,8%	48,2%	44,5%	46,7%	23,2%	36,6%	47,4%	44,4%
<b>vlastní kapitál / dlouhodobý majetek</b>	0,90	1,05	1,10	1,19	1,00	1,21	0,82	0,82
<b>dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek</b>	1,63	2,03	1,98	2,23	1,30	1,90	1,56	1,48
<b>ukazatel úrokového krytí</b>	0	35,82	0	0	6,54	10,95	7,81	3,92

V grafu i v tabulce můžeme vidět, že dlouhodobý majetek byl kryt po celou sledovanou dobu (vyjma roku 2008) vlastním kapitálem. Firma v letech 2009 - 2011 financuje vlastním kapitálem i část oběžného majetku. Pouze v roce 2008 dlouhodobá aktiva převyšují vlastní kapitál a jsou financovány dlouhodobými cizími zdroji. Zlaté pravidlo financování je tak i přesto ve společnosti XY, a. s. splňováno ve všech letech. Při pohledu je patrný klesající trend velikosti dlouhodobých aktiv, což je dáno zejména již zmíněným postupně odepisovaným oceňovacím rozdílem. Na velikosti dlouhodobých cizích zdrojů se zase projeví zejména dříve uvedené mimorozvahové závazkové položky (leasing, směnky k zajištění závazků, bankovní záruky, linky bankovních záruk zajištěné směnkou). Společnost je tak více zadlužená než by se mohlo na první pohled z rozvahy zdát.



Obr. 6: Krytí dl. majetku dl. zdroji v XY, a. s. (vl. zpracování)

### 9.3.2 Analýza rentability

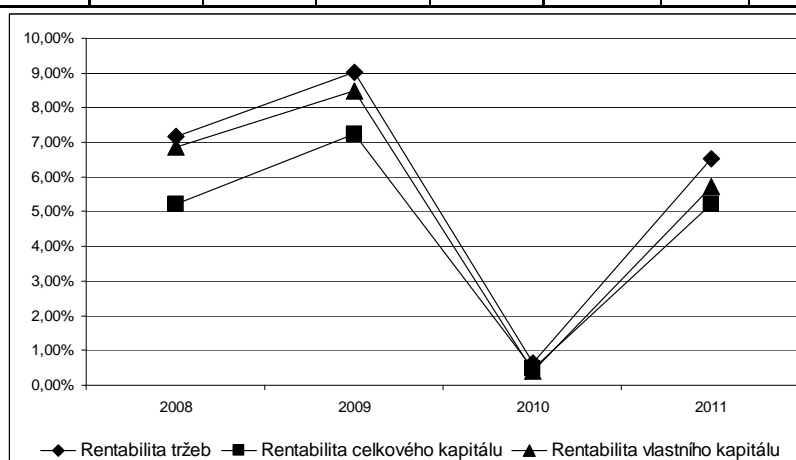
Rentabilita tržeb v tabulce je ve všech letech kladná a téměř shodná s rentabilitou výnosů. To svědčí o tom, že na firemních výnosech se podílejí hlavně tržby (přesněji tržby za prodej vlastních výrobků a služeb). Pouze v roce 2010 je rentabilita pod jedním procentem, což bylo dáno výrazným poklesem tržeb z důvodu malého počtu dokončených zakázek v době vrcholící hospodářské krize. Oproti tomu odvětví sice dosahuje ve všech letech také kladnou rentabilitu tržeb, ale na rozdíl od firmy výrazně nižší (kromě roku 2010).

Rentabilita celkového kapitálu, měřící výkonnost podniku, vykazuje u podniku podobný trend jako u rentability tržeb. Odvětví prochází taktéž stejným trendem, ale generuje opět nižší rentabilitu celkového kapitálu.

Výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku měřená ukazatelem rentability vlastního kapitálu ukazuje stejně jako předchozí ukazatele kolísající trend. Tato rentabilita je také výrazně nižší než v odvětví. Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability je znázorněn ve grafu níže.

Tab. 5: Ukazatele rentability (vl. zpracování)

	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
<b>Rentabilita tržeb</b>	7,16%	9,01%	0,64%	6,53%	2,2%	4,8%	2,1%	2,3%
<b>Rentabilita výnosů</b>	7,14%	10,38%	0,86%	7,48%	3,8%	7,0%	4,2%	4,3%
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	5,23%	7,23%	0,47%	5,23%	3,8%	7,6%	2,8%	3,1%
<b>Rentabilita úplatného kapitálu</b>	2,89%	3,58%	0,22%	2,61%	4,2%	9,6%	3,4%	3,7%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	6,87%	8,47%	0,42%	5,71%	6,2%	15,7%	4,5%	4,8%



Obr. 7: Vývoj ukazatelů rentability v XY, a. s. (vl. zpracování)

Multiplikátor vlastního kapitálu vyjadřuje vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu. Společnost dosahuje ve sledovaných letech hodnot vyšších než 1. To znamená, že využívání dané výše cizích zdrojů na pasivech mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Odvětví si v tomto ukazateli vede dokonce výrazně lépe než podnik.

Tab. 6: Multiplikátor vlastního kapitálu (vl. zpracování)

	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
EBT / EBIT	1,00	0,97	1,00	1,00	0,85	0,91	0,87	0,75
Aktiva / Vlastní kapitál	1,42	1,35	1,25	1,35	2,74	2,89	3,13	3,02
<b>Multiplikátor VK</b>	<b>1,42</b>	<b>1,31</b>	<b>1,25</b>	<b>1,35</b>	<b>2,32</b>	<b>2,63</b>	<b>2,73</b>	<b>2,25</b>

### 9.3.3 Analýzy likvidity

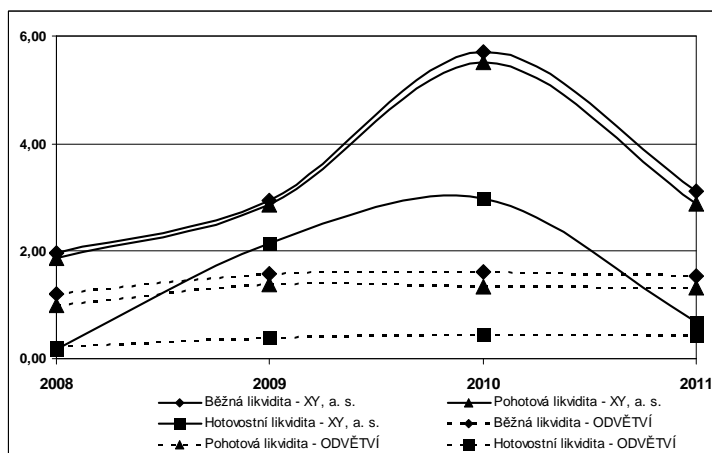
Při pohledu na tabulku zobrazující likviditu firmy je patrné, že se firmě daří plnit všechny stupně likvidity nad hodnotami doporučenými Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR. Je to dáno i povahou činnosti prováděnou společností XY, a. s., kdy ve stavebnictví je nezbytně nutné mít neustále k dispozici dostatečné množství adekvátně likvidních prostředků k úhradě krátkodobých závazků. Jediným problémem může být rok 2010, kdy firmě zůstalo velké množství efektivně nevyužitých prostředků z důvodu nízkého množství zakázek. To je vidět i v následujícím grafu, který porovnává likviditu firmy s odvětvím.

Tab. 7: Ukazatele likvidity společnosti XY, a. s. (vl. zpracování)

	XY, a. s.				Dop. hodnoty MPO
	2008	2009	2010	2011	
<b>Běžná likvidita</b>	1,97	2,95	5,70	3,12	<b>1,5 - 2</b>
<b>Pohotová likvidita</b>	1,86	2,86	5,52	2,88	<b>1</b>
<b>Hotovostní likvidita</b>	0,18	2,14	2,99	0,69	<b>0,2</b>

Vyjadřuje to i podíl ČPK na oběžných aktivech, jež je u společnosti vyšší než jsou doporučené hodnoty 30 – 50 % (v roce 2010 dokonce 82 %), což ukazuje na krátkodobou finanční stabilitu, ale neefektivní využívání majetku.





Obr. 8: Ukazatele likvidity (vl. zpracování)

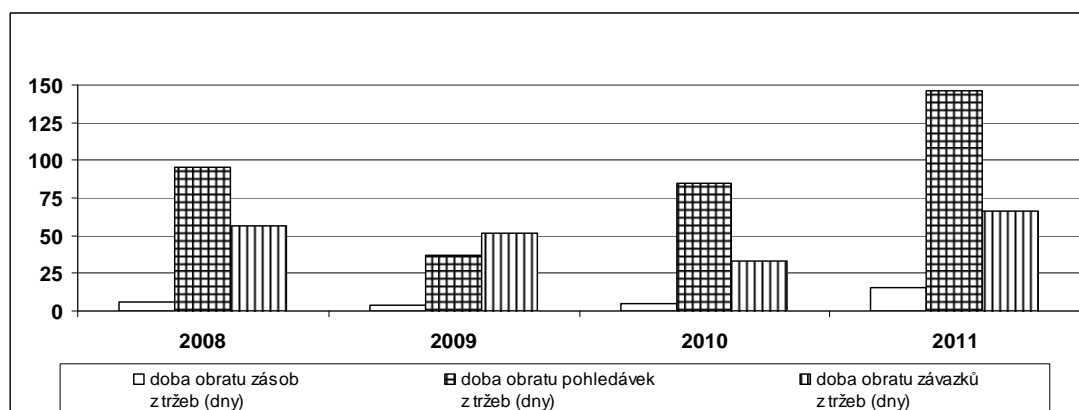
### 9.3.4 Analýza aktivity

Následující tabulka ukazuje obrat celkových aktiv z tržeb a z výnosů. Ty se během sledovaných let příliš nelišily. V podniku byla dosažena nižší obratovost aktiv než tomu bylo v celém odvětví. Ve všech letech byla hodnota těchto ukazatelů menší než 1, tzn., že z 1 Kč majetku bylo dosaženo méně než 1 Kč tržeb nebo výnosů. Naproti tomu obratovost závazků a pohledávek měla firma výrazně lepší.

V oblasti doby obratu zásob si podnik vedl lépe než celé odvětví, když jeho doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy, byla kratší o desítky dní. V době obratu pohledávek byl podnik také lepší, když dokázal získávat finanční prostředky od svých odběratelů dříve než odvětví. Je vhodné porovnat dobu obratu pohledávek s dobou obratu závazků. Z grafu je vidět, že firma dostává zaplacení své pohledávky později, než hradí své závazky, přičemž v roce 2011 je tento rozdíl nejvýraznější. Je to dáno opět oborem činnosti společnosti.

Tab. 8: Ukazatele obratovosti (vl. zpracování)

	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
obrat aktiv z tržeb	0,68	0,70	0,52	0,65	1,03	1,14	0,69	0,70
obrat aktiv z výnosů	0,73	0,70	0,54	0,70	1,01	1,10	0,67	0,71
doba obratu zásob z tržeb (dny)	6	4	5	15	38	26	54	45
doba obratu pohl. z tržeb (dny)	96	37	84	146	132	139	174	175
doba obratu závazků z tržeb (dny)	57	52	33	66	161	124	173	177
obratovost pohl.	3,76	9,66	4,27	2,46	2,74	2,59	2,07	2,05
obratovost závazků	6,33	6,96	10,90	5,43	2,23	2,91	2,08	2,03



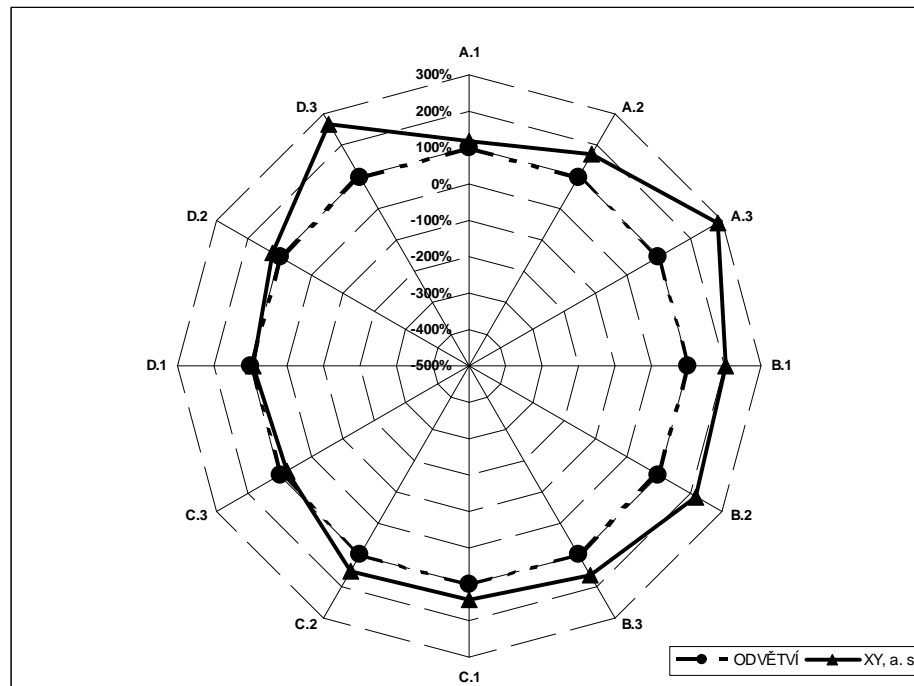
Obr. 9: Vývoj ukazatelů obratovosti v XY, a. s. (vl. zpracování)

## 9.4 Spider analýza

Tato analýza slouží ke zobrazení soustavy ukazatelů pomocí pavučinového grafu, nebo-li spider grafu. Graf ukazuje kromě křivky vyjadřující výši ukazatelů společnosti také linii odvětví, která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů podniku XY, a. s. Hodnota ukazatele firmy je vyjádřena jako %ní podíl hodnoty odvětví, do kterého daný podnik náleží (čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe). Ukazatele jsou rozděleny do čtyř skupin (rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti), graficky znázorněných do čtyř kvadrantů. Následující tabulka a graf srovnává tyto ukazatele společnosti XY, a. s. s odvětvím v roce 2011.

Tab. 9: Porovnání poměrových ukazatelů (vl. zpracování)

		XY, a. s.		ODVĚTVÍ	
		2011		2011	
<b>Rentabilita</b>	A.1 vlastní kapitálu	5,71%	118%	4,84%	100%
	A.2 aktiv	5,23%	170%	3,07%	100%
	A.3 tržeb	6,53%	285%	2,29%	100%
<b>Likvidita</b>	B.1 běžná	3,12	203%	1,54	100%
	B.2 pohotová	2,88	218%	1,32	100%
	B.3 hotovostní	0,69	163%	0,42	100%
<b>Zadluženost</b>	C.1 vlastní kapitál / dl. aktiva	1,19	144%	0,82	100%
	C.2 krytí dl. majetku dl. kapitálem	2,23	151%	1,48	100%
	C.3 celková zadluženost	0,51	79%	0,65	100%
<b>Obratovost</b>	D.1 aktiv	0,65	93%	0,70	100%
	D.2 pohledávek	2,46	120%	2,05	100%
	D.3 závazků	5,43	267%	2,03	100%



Obr. 10: Zobrazení poměrových ukazatelů v roce 2011  
(vl. zpracování)

V grafu můžeme vidět velké rozdíly mezi odvětvím a společností. Ukazatelé rentability a aktivity jsou vyšší než je tomu u odvětví. I v likviditě dosahuje podnik vyšších ukazatelů než odvětví i než je doporučeno MPO. To ukazuje na horší využívání majetku firmy, ale snižuje to také riziko v podobě možné neschopnosti hradit své krátkodobé závazky. V oblasti zadluženosti vykazuje firma podobné trendy jako je tomu u celého odvětví.

## 9.5 Souhrnné ukazatele

### 9.5.1 Altmanův model

Firma XY, a. s. se nacházela v letech 2008 až 2011 pod hranicí 1,81, což má ukazovat na finanční problémy společnosti, přičemž v odvětví je vidět podobnou situaci. Je nutné si tedy opět uvědomit, že v oblasti dlouhodobých cizích zdrojů jsou stavební firmy nuceny využívat i zajišťovací prostředky jako jsou bankovní záruky a směnky a tyto mimořádhové položky ovlivní výpočty takovýchto ukazatelů.

Tab. 10: Z-skóre (vl. zpracování)

	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
<b>0,717 x ČPK/A</b>	0,075	0,140	0,161	0,182	0,079	0,182	0,165	0,149
<b>0,847 x ČZ/A</b>	0,041	0,053	0,003	0,036	0,019	0,046	0,012	0,014
<b>3,107 x EBIT/A</b>	0,163	0,225	0,015	0,163	0,119	0,237	0,087	0,096
<b>0,420 x VK/CZ</b>	0,436	0,395	0,487	0,405	0,245	0,228	0,203	0,215
<b>0,998 x T/A</b>	0,676	0,694	0,520	0,649	1,028	1,141	0,686	0,700
<b>Z-skóre</b>	<b>1,390</b>	<b>1,506</b>	<b>1,186</b>	<b>1,434</b>	<b>1,489</b>	<b>1,835</b>	<b>1,152</b>	<b>1,173</b>

### 9.5.2 Index IN

Podle indexu IN05 firma tvořila hodnotu pouze v roce 2009, kdy sledovaný index překročil hodnotu 1,6. V ostatních letech podnik naopak hodnotu ničil, jelikož se index pohyboval pod hodnotou 0,9. Největší vliv na vysoký výkyv ukazatele v roce 2009 měl ukazatel úrokového krytí, kdy daný rok narozdíl od jiných firma vykázala nákladové úroky. Odvětví se nacházelo v letech 2008 a 2009 v tzv. šedé zóně a v dalších letech dokonce ničilo hodnotu.

Tab. 11: Index IN05 (vl. zpracování)

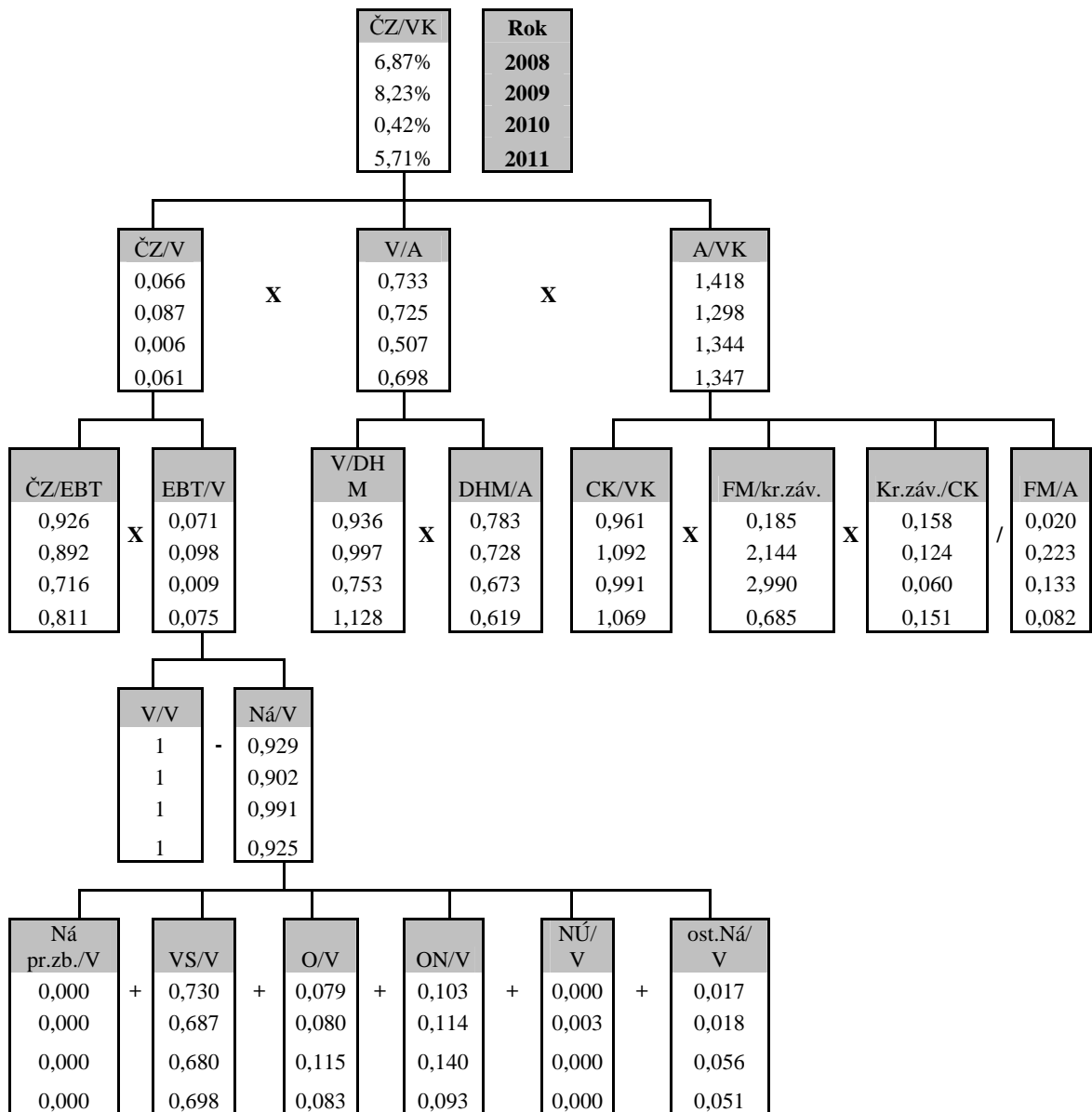
	XY, a. s.				ODVĚTVÍ			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
<b>0,13 x A/CK</b>	0,191	0,160	0,164	0,163	0,207	0,204	0,196	0,201
<b>0,04 x EBIT/NÚ</b>	0,000	1,433	0,000	0,000	0,262	0,438	0,313	0,157
<b>3,97 x EBIT/A</b>	0,208	0,287	0,019	0,208	0,152	0,303	0,111	0,122
<b>0,21 x V/A</b>	0,154	0,146	0,114	0,147	0,212	0,231	0,141	0,149
<b>0,09 x OA/(KZ+KBU)</b>	0,177	0,265	0,513	0,281	0,098	0,129	0,130	0,126
<b>Index IN05</b>	<b>0,730</b>	<b>2,292</b>	<b>0,810</b>	<b>0,799</b>	<b>0,932</b>	<b>1,305</b>	<b>0,892</b>	<b>0,755</b>

### 9.6 Soustava poměrových ukazatelů

Vztahy mezi ukazateli finanční analýzy nám zjednodušeně zobrazuje následující pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

Na ROE měla velký vliv ve všech letech zisková marže (ČZ/V). Ta byla ovlivněna mimo jiné i podílem výkonové spotřeby na celkových výnosech (Ná/V). Ukazatel obratovosti aktiv (V/A) se většinou pohybuje okolo hodnoty 0,7 a poukazuje na neefektivní využití aktiv v analyzované společnosti. Jeho zlepšení by přineslo zvýšení rentability vlastního kapitálu. Ukazatel finanční páky (A/VK) se během let moc nemění a ukazuje tak stabilní výši zadlužení. V průběhu sledovaných let se udržel podíl krátkodobých závazků na cizích

zdrojích (Kr. záv./CK) v přibližně stejném poměru a v posledních letech se snižoval podíl finančního majetku na aktivech (FM/A), což ovlivňovalo hotovostní likviditu.



Obr. 11: Pyramidový rozklad ukazatele ROE v XY, a. s. (vl. zpracování)

## 10 INVESTIČNÍ ZÁMĚR

### 10.1 Představení investice

Jelikož se stavební firmě XY a. s. povedlo nasmlouvat na další léta nové zajímavé stavební projekty a stávající strojové vybavení již pomalu zastarává, rozhodla se rozšířit své strojní zařízení nákupem několika nových strojů. Konkrétně se jedná o nákup dvou nových nakladačů řízených prokluzem kol značky Locust, typ L 903, a taktéž je v plánu pořídit dvě nová rýpadla - nakladače značky JCB, typ 3CX Eco.

Důvodem pro pořízení je již výše zmíněné rozšíření strojového vybavení díky nově získaným zakázkám a také postupné zastarávání původních strojů. Tyto nové typy strojů nabízí větší účinnost pro snížení nákladů a negativního vlivu na životní prostředí, zvyšují produktivitu, komfort při práci i bezpečnost. V neposlední řadě také poskytují ohromující vzhled, který zvýší zůstatkovou hodnotu strojů. Na trhu, kde se stále zvyšuje konkurence a neustále stoupají ceny paliva, je zlepšení účinnosti stavebních strojů významným faktorem k dosažení úspěchu.

Rýpadlo - nakladač JCB 3CX Eco nabízí řadu inovací, jako je například EkoRýpadlo (hydraulický systém, který dovoluje těžit při nižších otáčkách a zlepšit tak úsporu paliva až o 15 % při současném poklesu emisí oxidu uhličitého), EkoJízda (snižuje spotřebu paliva), EkoNakládání (poskytuje větší trakční sílu, rychlejší pracovní cykly a výbornou jízdu obtížným terénem), unikátní systém TorqueLock - zámek hydroměniče (zvyšuje hospodárnost jízdy až o 25 %, průměrnou přepravní rychlost až o 10 % a rozšiřuje plochu pracovního nasazení až o 20 %), automatické odpojení hydrauliky při zařazení nejvyšší rychlosti a v neposlední řadě i nové brzdy s dokonalým plynulým záběrem.

Výsledkem těchto inovací je, že běžná jízda, nakládání, těžení a pracovní cykly na těchto rýpadlo - nakladačích, poskytují až 16 %ní úsporu paliva, nižší emise a nižší úroveň hluku. Prodloužené intervaly mezi tankováním taktéž umožní delší denní pracovní nasazení a tím zvýšení produktivity práce.

Nakladač řízený prokluzem kol Locust L 903 má taktéž řadu výhod, mezi které lze zařadit bezkonkurenční bod přetížení (až 1844 kg = paleta zámkové dlažby), nejnižší hlučnost a vibrace mezi stroji dané kategorie (78 dB), výjimečně nízká spotřeba (2,5 - 3,5 litru za hodinu), regulační čerpadlo pro pracovní okruh (lepší využití výkonu motoru), komfort-

ně vybavená kabina s antišokovou sedačkou a vynikajícím výhledem i dozadu, ergonomické ovládání, snadný a pohodlný přístup k agregátům, použitelnost přídatných zařízení ze starších typů.

Doba provozuschopnosti strojů je naplánovaná společností na 15 let, přičemž jejich potenciální životnost při adekvátní údržbě je delší, ale z důvodu opatrnosti ji firma odhadla takto. Navíc náklady na údržbu a opravy takto starých strojů by při delším využívání mohly neúměrně růst a taktéž by již velmi technologicky zastarávaly.

### 10.1.1 Rýpadlo – nakladač JCB 3CX – Eco

Cena jednoho tohoto stroje, jakož i jeho předpokládaná doba životnosti a základní technické parametry jsou obsaženy v následujícím textu.

Tab. 12: Technické parametry – JCB 3CX - Eco

<b>Celkový výkon motoru</b>	68,6 kW / 91 k
<b>Motor – výrobce</b>	TURBO motor JCB (pohon 4 x 4)
<b>Maximální rychlost stroje</b>	41,8 km/h
<b>Počet rychlostních stupňů</b>	4 vpřed i vzad
<b>Provozní hmotnost (podkopová a šestiúhlová lopata, plná nádrž)</b>	8 136 kg
<b>Průtok hydraulické kapaliny</b>	1 65 l/min
<b>Celková přepravní délka</b>	5 620 mm
<b>Rozvor náprav</b>	2 170 mm
<b>Celková přepravní výška</b>	3 610 mm
<b>Parametry rýpadla</b>	
<b>Maximální hloubka hloubení</b>	5 970 mm
<b>Maximální nakládací výška</b>	4 720 mm
<b>Maximální pracovní výška</b>	6 350 mm
<b>Rypná síla lopaty</b>	62,28 kN
<b>Rypná síla násady</b>	32,25 kN
<b>Vodorovný dosah od středu kol</b>	7 870 mm
<b>Parametry nakladače</b>	
<b>Nakládací výška</b>	3 320 mm
<b>Výsypná výška</b>	2 720 mm
<b>Nosnost do maximální výšky</b>	3 229 kg

**Cena bez DPH:** 1 700 000 Kč (doprava zdarma, záruka 24 měsíců)

**Cena včetně DPH (21 %):** 2 057 000 Kč

**Doba životnosti:** 15 let (září 2013 – srpen 2028)



Obr. 12: Rýpadlo-nakladač JCB 3CX Eco (Terramet)

### 10.1.2 Nakladač řízený prokluzem kol Locust L 903

V následující tabulce jsou shrnuty základní technické parametry nakladače Locust L 903 řízeného prokluzem kol. Poté je uvedena i cena jednoho tohoto stroje a předpokládaná doba životnosti.

Tab. 13: Technické parametry – Locust L 903 (vl. zpracování)

<b>Výška nakladače</b>	2 080 mm
<b>Délka / Šířka nakladače s lopatou</b>	3 390 mm / 1 880 mm
<b>Provozní / Nominální hmotnost</b>	3 305 kg / 900 kg
<b>Bod přetížení</b>	1 844 kg
<b>Maximální rychlost</b>	13 km/h
<b>Navržený objem lopaty</b>	0,45 m <sup>3</sup>
<b>Síla trhací / tažná / zdvihací</b>	33 kN / 32 kN / 24 kN
<b>Dosah / Maximální vysypávací výška</b>	640 mm / 2 655 mm
<b>Motor / Výkon / Otáčky</b>	YANMAR 4TNV 98 / 52 kW / 2 500 min
<b>Druh pohonu / ovládání / řízení</b>	hydrostatický / hydraulické / prokluzem kol
<b>Průtok pracovní hydrauliky</b>	102 l/min
<b>Vyrovnávání lopaty</b>	hydraulické
<b>Výsledná hlučnost</b>	101 dB
<b>Pneumatiky standardní</b>	10 x 16,5
<b>Elektrická instalace</b>	12 V
<b>Spotřeba nafty na 1 hodinu práce</b>	3,5 l



**Cena bez DPH:** 770 000 Kč (doprava zdarma, záruka 24 měsíců)

**Cena včetně DPH (21 %):** 931 700 Kč

**Doba životnosti:** 15 let (září 2013 – srpen 2028)



Obr. 13: Nakladač Locust L 903  
(Waymorava)

## 10.2 Kritéria výběru zdrojů financování

Společnost disponuje dostatečně velkými vlastními zdroji, kterými by bylo možno uhradit celou výši dané investice – 5 977 400 Kč včetně DPH (např. nerozdělený zisk minulých let, účty v bankách). Firma se ale rozhodla pro financování svého investičního záměru využít externích zdrojů, přesněji leasingu nebo úvěru, které jsou pro ni v současnosti nejpříjemnější. V této souvislosti bylo vedením firmy doporučeno zaměřit se na nabídky společností UniCredit Bank Czech Republic, a.s. a Komerční banka, a.s., se kterými dlouhodobě kvalitně a úspěšně spolupracuje. Dále byly stanoveny následující podmínky pro výběr zdroje financování:

- stroje by měly být dodány do 1. září 2013 tedy v době zahájení nové stavby;
- nákup strojů by neměl výrazně ovlivnit likviditu firmy;
- financování strojů by mělo být zajištěno prostřednictvím standardních podmínek;
- získání prostředků by mělo být podmíněno jen pořizovanou investicí;
- finanční zdroj by měl nést co nejnižší náklady za nízkého rizika;
- finanční zdroj by měl být k dispozici k termínu pořízení strojů.

### 10.3 Předpokládané peněžní toky

Pro určení plánovaných peněžních toků z investice byly odvozeny jednotlivé položky dle očekávání společnosti XY, a. s.

#### Tržby

Firma očekává v souvislosti s nákupem čtyř nových stavebních strojů v důsledku vzniku nových zakázek zvýšení tržeb o 0,5 % ročně. Na nárůst budoucích zakázek bude mít podle předpokladů firmy vliv v dlouhodobějším časovém horizontu mimo jiné neustálé zvyšování její konkurenceschopnosti i postupné odeznění hospodářské krize a jejího vlivu na stavebnictví.

#### Výkonová spotřeba

Jelikož není nutné zaškolovat nějakým výrazným způsobem zaměstnance v provozování nových strojů, dojde pouze k minimálnímu nárůstu provozních nákladů. Společnost předpokládá následující nárůst nákladů - o 0,3 % spotřeba materiálů a energií, o 0,25 % služby, o 0,2 % osobní náklady, o 2 % daně a poplatky a o 1 % ostatní provozní náklady.

#### Odpisy

Firma odepisuje dlouhodobý hmotný majetek rovnoměrným způsobem, a proto jsou v následující tabulce vypočítány odpisy těchto strojů. Vzhledem k tomu, že se jedná o prvního majitele, může uplatnit v 1. roce navýšení odpisů o 10 % podle § 31 odst. 4 Zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Stroje tedy budou lineárním způsobem během doby životnosti plně odepsány.

Tab. 14: Rovnoměrné daňové odpisy strojů  
(vl. zpracování)

	<b>LOCUST L 903</b>	<b>JCB 3CX Eco</b>	<b>CELKEM</b>
<b>2013</b>	323 400	714 000	<b>1 037 400</b>
<b>2014</b>	304 150	671 500	<b>975 650</b>
<b>2015</b>	304 150	671 500	<b>975 650</b>
<b>2016</b>	304 150	671 500	<b>975 650</b>
<b>2017</b>	304 150	671 500	<b>975 650</b>

#### Čistý pracovní kapitál

Společnost neočekává žádnou změnu pracovního kapitálu v důsledku realizace daného investičního záměru.

## 10.4 Předpokládané investiční náklady

Náklady na pořízení strojů jsou celkově 5 977 400 Kč včetně DPH (4 940 000 Kč bez DPH). Do pořizovací ceny jsou již zahrnuty i náklady na přepravu. Firma očekává přímou účast na financování z interních zdrojů (z běžného účtu společnosti).

Pro diskontování peněžních toků během životnosti investice využijeme úrokovou míru rovnající se nákladům na vlastní kapitál společnosti za rok 2011 (12,41 %). Ty jsou stanoveny pomocí stavebnicové metody, přičemž bezriziková sazba je určena jako výnos 10letých státních dluhopisů a náklady na vlastní kapitál jsou vypočteny podle postupu Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

Tab. 15: Náklady na vlastní kapitál (vl. zpracování)

v %	2008	2009	2010	2011
bezriziková sazba ( $r_f$ )	4,55	4,67	3,71	3,79
$r_{FinStab}$	0,00	0,00	0,00	0,00
$r_{LA}$	1,32	0,82	1,10	0,98
$r_{Podnikatelské}$	3,72	2,97	3,00	2,56
$r_{FinStr}$	7,65	4,17	4,80	5,08
<b><math>r_e</math></b>	<b>17,24</b>	<b>12,64</b>	<b>12,61</b>	<b>12,41</b>

V dalších tabulkách je zobrazen plánovaný výkaz zisků a ztrát a vývoj cash flow, které jsou v úplném znění zobrazeny v přílohách P V a P VI této práce. Pro výpočet současné hodnoty byla použita úroková míra v podobě nákladů na vlastní kapitál (12,41 %), jelikož v tomto případě se uvažuje jen o financování vlastním kapitálem.

Tab. 16: Zkrácený plánovaný výkaz zisku a ztrát (vlastní zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2020	2025	2026	2027	2028
<b>Výnosy</b>	<b>917 753</b>	<b>922 342</b>	<b>926 954</b>	<b>931 588</b>	<b>936 246</b>	<b>950 360</b>	<b>974 358</b>	<b>979 230</b>	<b>984 126</b>	<b>989 047</b>
Tržby	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	950 360	974 358	979 230	984 126	989 047
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>669 589</b>	<b>671 308</b>	<b>673 030</b>	<b>674 758</b>	<b>676 489</b>	<b>681 711</b>	<b>690 504</b>	<b>692 276</b>	<b>694 053</b>	<b>695 835</b>
Spotřeba mat. a en.	88 698	88 964	89 231	89 498	89 767	90 577	91 944	92 220	92 497	92 774
Služby	580 892	582 344	583 800	585 259	586 722	591 134	598 560	600 056	601 557	603 060
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>248 164</b>	<b>251 034</b>	<b>253 923</b>	<b>256 831</b>	<b>259 757</b>	<b>268 649</b>	<b>283 854</b>	<b>286 954</b>	<b>290 073</b>	<b>293 212</b>
Osobní náklady	89 230	89 408	89 587	89 766	89 946	90 487	91 395	91 578	91 761	91 945
Daně a poplatky	846	863	880	898	916	972	1 073	1 094	1 116	1 138
Odpisy inv. maj.	79 583	79 901	80 221	80 542	80 864	81 838	83 488	83 822	84 157	84 494
Ost. prov. náklady	23 001	23 231	23 464	23 698	23 935	24 660	25 918	26 178	26 439	26 704
<b>EBT</b>	<b>55 504</b>	<b>57 631</b>	<b>59 772</b>	<b>61 927</b>	<b>64 097</b>	<b>70 693</b>	<b>81 980</b>	<b>84 282</b>	<b>86 599</b>	<b>88 932</b>
Daň 19 %	10 546	10 950	11 357	11 766	12 178	13 432	15 576	16 014	16 454	16 897
<b>EAT</b>	<b>44 958</b>	<b>46 681</b>	<b>48 415</b>	<b>50 161</b>	<b>51 918</b>	<b>57 261</b>	<b>66 404</b>	<b>68 268</b>	<b>70 145</b>	<b>72 035</b>

Tab. 17: Zkrácený plánovaný peněžní tok (vlastní zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2020	2025	2026	2027	2028
Přrůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 728	4 848	4 872	4 896	4 921
Přrůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 189	2 228	2 236	2 244	2 252
Přrůstek odpisů	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Přrůstek EBT</b>	<b>1 369</b>	<b>1 469</b>	<b>1 485</b>	<b>1 501</b>	<b>1 516</b>	<b>2 539</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	260	279	282	285	288	482	498	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 109</b>	<b>1 190</b>	<b>1 203</b>	<b>1 215</b>	<b>1 228</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>CF z provozu</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.										100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně										500
<b>CF</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 762</b>
<b>SHCF (i = 12,41)</b>	<b>2 147</b>	<b>1 927</b>	<b>1 724</b>	<b>1 543</b>	<b>1 380</b>	<b>907</b>	<b>521</b>	<b>467</b>	<b>418</b>	<b>478</b>
	0	1	2	3	4	7	12	13	14	15

V tabulce č. 17 jsme získali současnou hodnotu peněžních toků v jednotlivých letech a nyní musíme zjistit pomocí dosazení do vzorce (Čistá současná hodnota (NPV) = současná hodnota peněžních toků – kapitálový výdaj), zda je jejich suma větší než nula a tedy, zda je projekt výhodný a je možné jej přijmout.

$$NPV = ((\sum SHCF) - KV) = ((2147 + 1927 + 1724 + 1543 + 1380 + 1132 + 1013 + 907 + 812 + 727 + 651 + 582 + 521 + 467 + 418 + 478) - 5977,4) = 16426,7 - 5977,4 = \underline{\underline{10449,3tis.Kč}}$$

Pro zajímavost si uvedeme i index rentability, ačkoliv se využívá hlavně pro výběr projektů při omezených kapitálových zdrojích. Vypočítá se poměrem současné hodnoty příjmů a hodnoty kapitálových výdajů.

$$Index\ rentability = \frac{16426,7}{5977,4} = \underline{\underline{2,748}}$$

Jak můžeme vidět z výpočtu, čistá současná hodnota investičního záměru je kladná a investice tak může být firmou přijata. Je ovšem nutné zdůraznit, že financování vlastními zdroji je pro společnost poněkud nákladná možnost a proto v další části práce zhodnotím nabídnuté varianty financování z cizích zdrojů.

## 11 VARIANTY FINANCOVÁNÍ PLÁNOVANÉ INVESTICE

Dále jsou uvedeny možné varianty financování investičního záměru na nákup strojů. Jde o přehledné zpracování informací o jednotlivých druzích financování od Komerční banky a UniCredit Leasing CZ, a. s., které poskytli jejich pracovníci.

### 11.1 UniCredit Leasing CZ, a. s. – CreditMachinery

#### 11.1.1 Charakteristika úvěru

Úvěr od UniCredit Leasing umožňuje okamžité vlastnictví předmětu financování a jeho postupné splácení dle smluvních podmínek. Je nabízena řada modifikací tohoto produktu tak, aby řešení vyhovovalo právě danému předmětu a příjemci financování. Je možno získat financování s dobou splácení, která není zákonem omezena (již od 6 měsíců) a minimální výše úvěru je stanovena na 20 000 Kč. Navíc je možné předčasné splacení úvěru a není zde nutnost jištění nemovitostí nebo třetí osobou. (Úvěr, © 2013)

Jde o účelový úvěr poskytnutý klientovi na pořízení strojů a zařízení na základě uzavřené úvěrové smlouvy. Poskytovatel úvěru převádí finanční prostředky přímo na účet prodejce. Financovaný předmět vlastní a odepisuje klient, ale jako vlastník je v technickém průkazu (je-li vystaven) uveden klient. Daňově uznatelným nákladem pro klienta je výše úroků a daňový odpis předmětu. Součástí produktu může být komplexní majetkové pojištění, pojištění odpovědnosti za škody způsobené provozem předmětu a možnost sjednání doplňkového pojištění včetně pojištění schopnosti splácet.

Financování je poskytováno na dobu od 6 měsíců; v měně splácení (Kč/EUR); v závislosti na bonitě klienta až na 90 % hodnoty předmětu; s pravidelnými fixními/variabilními splátkami; s možností zvážení sezónních splátek. (Financování strojů a zařízení, © 2013)

Výhoda pro příjemce úvěru je tedy v tom, že se předmět financování stává ihned jeho majetkem. Dále také může získat úsporu z neuplatnění 21 % DPH z úroků (splátka úvěru není zatížena DPH), daňovou výhodu (pokles sazeb daně z příjmů ve vztahu k možnosti účetního a zrychleného daňového odepisování předmětu) a finanční výhodu (možnost jednorázového odpočtu DPH z předmětu financování a možnost následné postupné úhrady DPH poskytovateli úvěru v rámci splátek).

### 11.1.2 Střednědobý úvěr Credit FREE

V obrázku č. 14 je zobrazena nabídka na financování úvěrem od UniCredit Leasing CZ, a. s. Jak můžeme vidět, jedná se o 4-letý úvěr se splátkou na konci splátkového období (měsíční splátky).

Pro účel financování strojů byla vybrána varianta, kdy firma uhradí 25 %ní část kupní ceny a maximální výše úvěru tak bude 4 483 050 Kč. Pravidelná splátka, která zahrnuje anuitní splátku jistiny včetně sjednaných úroků, je 100 823 Kč (2,2490 % z výše úvěru). Úroková sazba tohoto typu úvěru je tedy 3,80 % p. a. a smluvní poplatek firma nemusí hradit žádný. Společnost bude kromě anuity hradit i poplatek za majetkové pojištění a povinné ručení ve výši 2 584 Kč měsíčně. Každý měsíc tak uhradí v souhrnné výši 103 407 Kč.

Zajištění zahrnuje Smlouvu o zajištění závazku převodem vlastnického práva s okamžitou účinností v kombinaci se Smlouvou o výpůjčce, dále také deponování technického průkazu u UniCredit Leasing CZ, a. s. a v případě individuálního strojního pojištění i vinkulace ve prospěch UniCredit Leasing CZ, a. s.

PŘEDMĚT A PODMÍNKY FINANCOVÁNÍ <sup>10)</sup>							
Předmět : 4 ks stavebních strojů			Způsob použití : podnikatelský - právnické osoby				
Druh předmětu : nakladač - nový (základní DPH)II.			DPH : 1 037 400 Kč		SMLPO <sup>11)</sup> : 0,00%		
Cena bez DPH : 4 940 000 Kč					Typ splátek : pevné		
Cena vč. DPH : 5 977 400 Kč							
Údaje o pojištění							
<sup>HP)</sup> Pojistné je splatné se splátkou úvěru. <sup>HROM)</sup> Pojištění zajištěné Společností (uvedeno bez DPH).							
Kooperativa pojišťovna, a.s., Vienna Insurance Group		Roční sazba:	Podmínky pojištění: (PČ - poj. částka, ČC - časová cena, PP - poj. plnění)				
majetkové pojištění <sup>HPHFHROM)</sup> kód sazby: 2016T Individuální sazba!		0.60% = 29 640 Kč	PČ = 4 940 000 Kč; spoluúčast 10000,- Kč; strojní pojištění, Zabezpečení předmětu:				
povinné ručení <sup>PRHFHROM)</sup> (Nespecifikováno) kód sazby: DC5GA		1 364 Kč	limit na věcné škody a ušlý zisk 70 mil. Kč/limit na škody na zdraví a usmrcením 70 mil. Kč; Užití vozidla: Normální; Způsob úhrady: ve splátkách				
777100 U0380 > 4-letý úvěr se splátkou na konci spl. období, měsíční splátky, dle částky hrazené klientem							
Režim <sup>3)</sup>	Část kupní ceny hrazená klientem <sup>8)</sup>	Maximální výše úvěru <sup>8)</sup>	Pravidelná splátka <sup>4)</sup>		K úhradě <sup>11)</sup>	SMLPO <sup>1)</sup>	
48 = 48 x 1	25.00%	1 494 350 Kč	4 483 050 Kč	2.2490%	100 822 Kč	103 406 Kč	0 Kč
48 = 48 x 1	30.00%	1 793 220 Kč	4 184 180 Kč	2.2490%	94 101 Kč	96 685 Kč	0 Kč
48 = 48 x 1	35.00%	2 092 090 Kč	3 885 310 Kč	2.2490%	87 379 Kč	89 963 Kč	0 Kč
48 = 48 x 1	40.00%	2 390 960 Kč	3 586 440 Kč	2.2490%	80 658 Kč	83 242 Kč	0 Kč

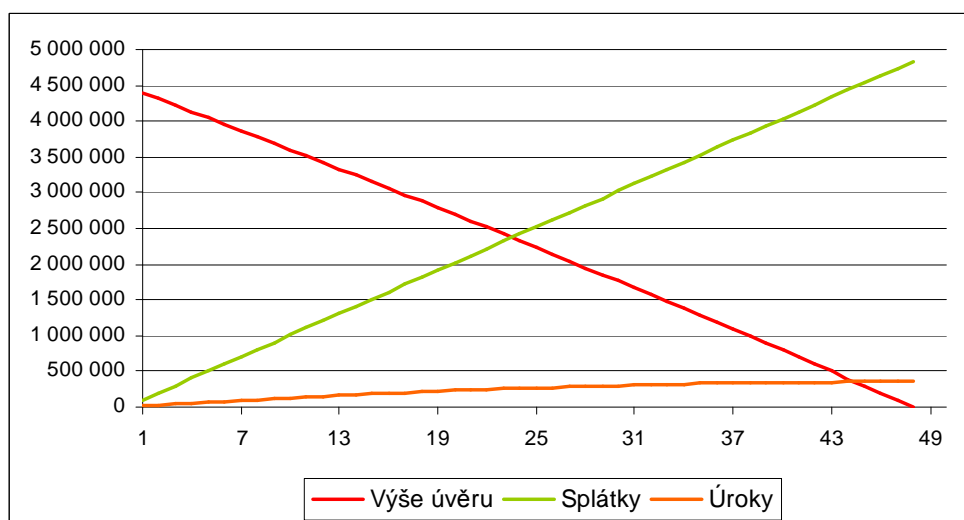
Obr. 14: Předmět a podmínky financování úvěrem od UniCredit Leasing CZ, a. s.

V tabulce č. 18 je znázorněn splátkový kalendář za jednotlivá léta, přičemž kompletní splátkový kalendář je vložen v příloze P VII.

Tab. 18: Zkrácený splátkový kalendář – Credit FREE (vl. zpracování)

Rok	Měsíc	Anuita 100 822 Kč	Úrok 3,80 %	Splátka úvěru	Zůstatek úvěru	Daňová úspora z úroků	Pojištění	Peněžní tok
2013	9 - 12	403 288	55 136	348 152	4 134 898	10 476	10 336	860 098
2014	1 - 12	1 209 864	138 596	1 071 268	3 063 630	26 333	31 008	1 214 539
2015	1 - 12	1 209 864	97 171	1 112 693	1 950 937	18 463	31 008	1 222 409
2016	1 - 12	1 209 864	54 145	1 155 719	795 218	10 287	31 008	1 230 585
2017	1 - 8	806 592	11 374	795 218	0	2 161	20 672	825 103
<b>Celkem</b>	<b>48</b>	<b>4 839 472</b>	<b>356 422</b>	<b>4 483 050</b>	<b>-</b>	<b>67 720</b>	<b>124 032</b>	<b>5 352 734</b>

V 1. roce je do peněžního toku kromě 4 splátek úvěru zahrnuto i 25 % z ceny, které podnik hradí sám a odečteno DPH 1 037 400 Kč, které bude nárokováno jako daň na vstupu.



Obr. 15: Splátkový kalendář – Credit FREE (vl. zpracování)

Při získání finančních prostředků prostřednictvím tohoto typu úvěru dojde ke změně kapitálové struktury společnosti. Aktiva společnosti vzrostou o 5 977 400 Kč díky zařazení strojů do majetku a současně aktiva poklesnou o 1 494 350 Kč díky úhradě části kupní ceny z bankovního účtu společnosti. Zároveň se zvýší i cizí zdroje o 4 483 050 Kč z důvodu přijetí střednědobého úvěru. Náklady na tento nově přijatý cizí kapitál jsou stanoveny nabídnutou úrokovou mírou (3,80 %). Ta byla dále snížena o daňovou sazbu platnou pro rok 2013 z důvodu možnosti odečtení úroků od daně. Náklady na vlastní kapitál jsou vypočítány již v tabulce č. 15 a rovnají se tedy 12,41 procentům.

$$N_{CK} = 3,80 * (1 - 0,19) = \underline{3,078 \%}$$



Tab. 19: WACC při využití UCL Credit FREE (vl. zprac.)

$N_{CK}$	3,078 %
$N_{VK}$	12,41 %
CK/C	26 %
VK/C	74 %
<b>WACC</b>	<b>9,98 %</b>

Vypočítanou hodnotu průměrných nákladů kapitálu je možno dále využít jako diskontní míru pro zjištění čisté současné hodnoty peněžních toků přinesených investicí. Kompletní výkaz peněžních toků přinášející tento úvěr je v příloze P VIII.

Tab. 20: Zkrácený výkaz peněžních toků – UCL Credit FREE (vl. zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2020	2025	2026	2027	2028
Přrůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 728	4 848	4 872	4 896	4 921
Přrůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 189	2 228	2 236	2 244	2 252
Přrůstek odpisů	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Přrůstek EBT</b>	<b>1 369</b>	<b>1 469</b>	<b>1 485</b>	<b>1 501</b>	<b>1 516</b>	<b>2 539</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	260	279	282	285	288	482	498	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 109</b>	<b>1 190</b>	<b>1 203</b>	<b>1 215</b>	<b>1 228</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>CF z provozu</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z úvěru	860	1 215	1 222	1 231	825	0	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>1 287</b>	<b>951</b>	<b>956</b>	<b>960</b>	<b>1 379</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.										100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně										500
<b>CF</b>	<b>1 287</b>	<b>951</b>	<b>956</b>	<b>960</b>	<b>1 379</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 762</b>
<b>SHCF (i = 9,98)</b>	<b>1 287</b>	<b>865</b>	<b>790</b>	<b>722</b>	<b>942</b>	<b>1 057</b>	<b>678</b>	<b>620</b>	<b>567</b>	<b>663</b>
	0	1	2	3	4	7	12	13	14	15

Nyní je nutné vypočítat opět čistou současnou hodnotu investičního projektu při využití úvěrového financování.

$$NPV = ((\sum SHCF) - KV) = ((1287 + 865 + 790 + 722 + 942 + 1262 + 1155 + 1057 + 967 + 885 + 809 + 741 + 678 + 620 + 567 + 663) - 5977,4) = 14010,2 - 5977,4 = \underline{\underline{8032,8 \text{ tis. Kč}}}$$

$$\text{Index rentability} = \frac{14010,2}{5977,4} = \underline{\underline{2,344}}$$

Čistá současná hodnota investičního záměru je kladná a investice tak může být firmou přijata i při financování střednědobým úvěrem od UniCredit Leasing CZ, a. s.

Další tabulka nám ukáže souhrn nákladů, které přijetí tohoto typu úvěru může přinést. Suma nákladů musí zahrnovat úroky i různé formy poplatků a je nutno je taktéž snížit o příslušnou částku daňových úspor.

Tab. 21: Celkové náklady – UCL Credit FREE (vl. zpracování)

Rok	Odpisy	Úroky	Pojistné	Náklady celkem	Daňová úspora	Celkem
<b>2013</b>	1 037 400	55 136	10 336	1 102 872	209 546	<b>893 326</b>
<b>2014</b>	975 650	138 596	31 008	1 145 254	217 598	<b>927 656</b>
<b>2015</b>	975 650	97 171	31 008	1 103 829	209 728	<b>894 101</b>
<b>2016</b>	975 650	54 145	31 008	1 060 803	201 552	<b>859 251</b>
<b>2017</b>	975 650	11 374	20 672	1 007 696	191 462	<b>816 234</b>
<b>Celkem</b>	<b>4 940 000</b>	<b>356 422</b>	<b>124 032</b>	<b>5 420 454</b>	<b>1 029 886</b>	<b>4 390 568</b>

## 11.2 UniCredit Leasing CZ, a. s. – LeaseMachinery

### 11.2.1 Charakteristika finančního leasingu

Jde o rychlý, jednoduchý a relativně levný způsob, jak si pořídit potřebný předmět. Nájemce předmět za úhradu formou leasingových splátek dlouhodobě užívá. Doba trvání leasingové smlouvy je vymezena zákonem o daních z příjmů dle odpisové skupiny předmětu leasingu. Produkt je poskytován fyzickým osobám podnikajícím a právnickým osobám.

Jedná se o finanční pronájem, u kterého klient může uplatnit předkupní právo na odkup předmětu leasingu po skončení doby financování za zůstatkovou hodnotu, obvykle ve výši 1 000 Kč + DPH. Pronajímatel kupuje od dodavatele předmět leasingu na základě kupní smlouvy a dále jej pronajímá na základě leasingové smlouvy nájemci. Předmět leasingu je ve vlastnictví pronajímatele, který jej odepisuje. Daňově uznatelným nákladem pro nájemce jsou leasingové splátky. Existuje u něj i možnost sjednání výhodného majetkového pojištění a doplňkových pojištění.

Leasing je poskytován na dobu od 54 měsíců; v měně smlouvy (Kč/EUR); s mimořádnou leasingovou splátkou stanovenou dle předmětu financování a bonity klienta v rozmezí 0 % - 70 %; s pravidelnými měsíčními/kvartálními fixními/variabilními splátkami. (Finanční leasing, © 2013)

Mezi výhody využití finančního leasingu patří i daňová výhoda (DPH se uplatňuje při každé leasingové splátce) a finanční výhoda (základem pro výpočet splátek je cena předmětu bez DPH a splátky jsou tak nižší než u CreditMachinery).

### 11.2.2 Střednědobý finanční leasing LeaseMachinery VENDOR

Obrázek č. 16 zobrazuje nabídku na financování prostřednictvím finančního leasingu od UniCredit Leasing CZ, a. s. Jde o 54-měsíční leasing s měsíčními splátkami.

Pro účel financování nákupu strojů byla vybrána varianta s 25 %ní akontací a mimořádná leasingová splátka tak bude 1 235 000 Kč bez DPH. Pravidelná splátka je 74 021 Kč (1,4984 % z ceny strojů bez DPH). Úroková sazba je 3,36 % p. a. a paušální poplatek firma nemusí hradit žádný. Leasingový koeficient je 1,06. Společnost bude kromě splátky hradit i poplatek za majetkové pojištění a povinné ručení ve výši 2 584 Kč měsíčně. Každý měsíc tak uhradí v souhrnné výši 92 149 Kč.

Jako zajištění vyžaduje UniCredit Leasing CZ, a. s. její zapsání do technického průkazu jako vlastníka vozidla a při individuálním strojním pojištění i vinkulaci ve prospěch této společnosti.

PŘEDMĚT LEASINGU, LEASING, POJIŠTĚNÍ <sup>(K)</sup>					
Předmět: <b>4 ks stavebních strojů</b>		Způsob použití: <b>podnikatelský - právnické osoby</b>			
Druh předmětu: <b>nakladač - nový (základní DPH)II.</b>					
Cena bez DPH: <b>4 940 000 Kč</b>	DPH z PL: <b>1 037 400 Kč</b>	PAPO <sup>(B)</sup> : <b>0.00%, tj. 0 Kč</b>			
Cena vč. DPH: <b>5 977 400 Kč</b>	DPH z PL (marže) <sup>(B)</sup> : <b>21.0% (21.0%)</b>	Typ splátek: <b>pevné</b>			
Údaje o pojištění		<sup>(F)</sup> Pojistné je součástí splátek. <sup>(HROM)</sup> Pojištění zajištěné pronajímatelem (uvedeno bez DPH).			
Kooperativa pojišťovna, a.s., Vienna Insurance Group	Roční sazba:	Podmínky pojištění: (PČ - poj. částka, FH - cena vč. DPH-MLS vč. DPH, ČC - časová cena, PP - poj. plnění)			
majetkové pojištění <sup>(P)P(H)F(H)ROM)</sup> kód sazby: 2016T Individuální sazba!	0.60% = 29 640 Kč	PČ = 4 940 000 Kč; spoluúčast 10000,- Kč, strojní pojištění; Zabezpečení předmětu:			
povinné ručení <sup>(P)R(H)F(H)ROM)</sup> (Nespecifikováno) kód sazby: DC5GA	1 364 Kč	limit na věcné škody a ušlý zisk 70 mil. Kč/limit na škody na zdraví a usmrcením 70 mil. Kč; Užití vozidla: Normální; Způsob úhrady: ve splátkách			
777767 U0350 > 54-měsíční leasing, měsíční splátky, dle mimořádné splátky					
Režim <sup>(3)</sup>	Mimoř. spl. (MLS) bez DPH - vč. DPH <sup>(9)</sup>	Splátka, bez DPH+DPHPL+DPHFC <sup>(4)</sup> =vč. DPH		K úhradě <sup>(5)</sup>	Zůstatková hodnota <sup>(11)</sup>
54 = 54 x 1	10.00% 494 000 <b>597 740 Kč</b>	1.7982%	88 831 + 17 286 + 1 368 = <b>107 485 Kč</b>	<b>110 069 Kč</b>	0.02% <b>1 000 Kč</b>
54 = 54 x 1	15.00% 741 000 <b>896 610 Kč</b>	1.6983%	83 895 + 16 326 + 1 292 = <b>101 513 Kč</b>	<b>104 096 Kč</b>	0.02% <b>1 000 Kč</b>
54 = 54 x 1	20.00% 988 000 <b>1 195 480 Kč</b>	1.5984%	78 959 + 15 365 + 1 216 = <b>95 540 Kč</b>	<b>98 124 Kč</b>	0.02% <b>1 000 Kč</b>
54 = 54 x 1	25.00% 1 235 000 <b>1 494 350 Kč</b>	1.4984%	74 023 + 14 404 + 1 140 = <b>89 568 Kč</b>	<b>92 151 Kč</b>	0.02% <b>1 000 Kč</b>
54 = 54 x 1	30.00% 1 482 000 <b>1 793 220 Kč</b>	1.3985%	69 087 + 13 444 + 1 064 = <b>83 595 Kč</b>	<b>86 179 Kč</b>	0.02% <b>1 000 Kč</b>

Obr. 16: Předmět a podmínky financování leasingem od UniCredit Leasing CZ, a. s.

Tabulka č. 22 znázorňuje splátkový kalendář za jednotlivá léta, přičemž kompletní splátkový kalendář je vložen v příloze P IX. Leasingové splátky jsou uváděny v ceně bez DPH, protože nájemce je plátcem DPH a tyto platby nárokuje jako daň na vstupu. Celkově na jeho cash-flow, ani na výši základu daně z příjmů proto nemá DPH vliv. V prvním roce je do leasingových splátek zahrnuta i mimořádná splátka, v posledním roce je přičtena kupní cena předmětu leasingu.

Tab. 22: Zkrácený splátkový kalendář – VENDOR (vl. zpracování)

Rok	Měsíc	Splátka	Úrok 3,36 % p. a.	Daňová úspora	Pojištění	Peněžní toky
2013	9 - 12	1 531 084	40 401	292 870	10 336	1 248 550
2014	1 - 12	888 252	103 828	174 659	31 008	744 600
2015	1 - 12	888 252	77 077	174 659	31 008	744 600
2016	1 - 12	888 252	49 417	174 659	31 008	744 600
2017	1 - 12	888 252	20 810	174 659	31 008	744 600
2018	1 - 2	149 042	620	29 300	5 168	124 910
<b>Celkem</b>	<b>54</b>	<b>5 233 134</b>	<b>292 153</b>	<b>1 020 807</b>	<b>139 536</b>	<b>4 351 861</b>

Je nezbytné upravit také naplánovaný výkaz zisku a ztrát při využití leasingu. Musíme leasing do příslušného výkazu aktivovat a zároveň snížit úroveň růstu odpisů, jelikož majetek pořízený pomocí leasingu nemůže firma odepisovat. Zkrácenou verzi výkazu zisku a ztrát můžeme vidět v tabulce č. 23 a celý je zobrazen v příloze P X.

Tab. 23: Zkrácený výkaz zisku a ztrát – UCL VENDOR (vl. zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2026	2027	2028
<b>Výnosy</b>	<b>917 753</b>	<b>922 342</b>	<b>926 954</b>	<b>931 588</b>	<b>936 246</b>	<b>940 928</b>	<b>945 632</b>	<b>979 230</b>	<b>984 126</b>	<b>989 047</b>
Tržby	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	979 230	984 126	989 047
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>669 589</b>	<b>671 308</b>	<b>673 030</b>	<b>674 758</b>	<b>676 489</b>	<b>678 225</b>	<b>679 966</b>	<b>692 276</b>	<b>694 053</b>	<b>695 835</b>
Spotřeba mat. a en.	88 698	88 964	89 231	89 498	89 767	90 036	90 306	92 220	92 497	92 774
Služby	580 892	582 344	583 800	585 259	586 722	588 189	589 660	600 056	601 557	603 060
<b>Leasing</b>	<b>1 531</b>	<b>888</b>	<b>888</b>	<b>888</b>	<b>888</b>	<b>149</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>246 633</b>	<b>250 146</b>	<b>253 035</b>	<b>255 943</b>	<b>258 869</b>	<b>262 553</b>	<b>265 666</b>	<b>286 954</b>	<b>290 073</b>	<b>293 212</b>
Osobní náklady	89 230	89 408	89 587	89 766	89 946	90 126	90 306	91 578	91 761	91 945
Daně a poplatky	846	863	880	898	916	934	953	1 094	1 116	1 138
Odpisy inv. maj.	79 108	79 187	79 266	79 346	79 425	79 504	79 584	80 143	80 223	80 303
Ost. prov. náklady	23 001	23 231	23 464	23 698	23 935	24 175	24 416	26 178	26 439	26 704
<b>EBT</b>	<b>54 448</b>	<b>57 457</b>	<b>59 838</b>	<b>62 235</b>	<b>64 648</b>	<b>67 815</b>	<b>70 408</b>	<b>87 961</b>	<b>90 534</b>	<b>93 123</b>
Daň 19 %	10 345	10 917	11 369	11 825	12 283	12 885	13 377	16 713	17 201	17 693
<b>EAT</b>	<b>44 103</b>	<b>46 540</b>	<b>48 469</b>	<b>50 410</b>	<b>52 365</b>	<b>54 930</b>	<b>57 030</b>	<b>71 249</b>	<b>73 332</b>	<b>75 429</b>

V dalším kroku si musíme určit diskontní míru pro zjištění současné hodnoty peněžních toků plynoucích z investice financované leasingem. Jako úroková míra jsou stanoveny průměrné náklady kapitálu vypočítané v tabulce č. 24.

$$N_{CK} = 3,36 * (1 - 0,19) = \underline{2,722 \%}$$

Tab. 24: WACC při využití UCL VENDOR (vl. zprac.)

$N_{CK}$	2,72 %
$N_{VK}$	12,41 %
CK/C	26 %
VK/C	74 %
<b>WACC</b>	<b>9,89 %</b>

Vypočítanou hodnotu průměrných nákladů kapitálu tedy dále použijeme jako diskontní míru pro zjištění současné hodnoty peněžních toků přinesených investic (tab. č. 25). Kompletní výkaz peněžních toků přinášející tento úvěr je v příloze P XI.

Tab. 25: Zkrácený výkaz peněžních toků – UCL VENDOR (vl. zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2026	2027	2028
Přrůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 681	4 705	4 872	4 896	4 921
Přrůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 174	2 181	2 236	2 244	2 252
Přrůstek odpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Přrůstek EBT</b>	<b>2 407</b>	<b>2 445</b>	<b>2 461</b>	<b>2 476</b>	<b>2 492</b>	<b>2 508</b>	<b>2 523</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	457	465	468	470	473	476	479	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 950</b>	<b>1 980</b>	<b>1 993</b>	<b>2 006</b>	<b>2 018</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF z provozu</b>	<b>1 950</b>	<b>1 980</b>	<b>1 993</b>	<b>2 006</b>	<b>2 018</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z leasingu	1 249	745	745	745	745	125	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>701</b>	<b>1 236</b>	<b>1 248</b>	<b>1 261</b>	<b>1 274</b>	<b>1 906</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.										100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně										500
<b>CF</b>	<b>701</b>	<b>1 236</b>	<b>1 248</b>	<b>1 261</b>	<b>1 274</b>	<b>1 906</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 762</b>
<b>SHCF (i = 9,89)</b>	<b>701</b>	<b>1 125</b>	<b>1 034</b>	<b>950</b>	<b>874</b>	<b>1 190</b>	<b>1 161</b>	<b>627</b>	<b>574</b>	<b>671</b>
	0	1	2	3	4	5	6	13	14	15

Následně můžeme vypočítat čistou současnou hodnotu investičního projektu při využití leasingového financování od UniCredit Leasing, a. s.

$$NPV = ((\sum SHCF) - KV) = ((701 + 1125 + 1034 + 950 + 874 + 1190 + 1161 + 1063 + 973 + 891 + 816 + 747 + 684 + 627 + 574 + 671) - 5977,4) = 14080,5 - 5977,4 = \underline{\underline{8103,1tis.Kč}}$$

$$Index\ rentability = \frac{14080,5}{5977,4} = \underline{\underline{2,356}}$$

Čistá současná hodnota investičního záměru je kladná a investice tak může být firmou přijata i při financování střednědobým finančním leasingem od UniCredit Leasing CZ, a. s.

Další tabulka nám ukáže souhrn nákladů, které přijetí tohoto typu úvěru může přinést. Suma nákladů musí zahrnovat úroky i různé formy poplatků a je nutno je taktéž snížit o příslušnou částku daňových úspor.

Tab. 26: Celkové náklady – UCL VENDOR (vl. zpracování)

Rok	Splátka	Pojistné	Náklady celkem	Daňová úspora	Celkem
2013	1 531 084	10 336	1 541 420	292 870	<b>1 248 550</b>
2014	888 252	31 008	919 260	174 659	<b>744 601</b>
2015	888 252	31 008	919 260	174 659	<b>744 601</b>
2016	888 252	31 008	919 260	174 659	<b>744 601</b>
2017	888 252	31 008	919 260	174 659	<b>744 601</b>
2018	149 042	5 168	154 210	29 300	<b>124 910</b>
<b>Celkem</b>	<b>5 233 132</b>	<b>139 536</b>	<b>5 372 670</b>	<b>1 020 807</b>	<b>4 351 863</b>

## 11.3 Komerční banka, a. s. – střednědobý úvěr

### 11.3.1 Charakteristika úvěru

Komerční banka poskytuje tento typ úvěru na pořízení hmotného do výše smluvní ceny. Jeho výhody spočívají v umožnění realizovat i finančně náročné investiční akce směřující k rozvoji podnikatelské činnosti, vytváří předpoklady pro pozitivní vývoj peněžních toků postupným čerpáním úvěru a rozložením splátek jistiny.

Jde tedy o střednědobý úvěr čerpaný jednorázově k přímým platbám na účet dodavatele nebo prodávajícího na základě předložených dokladů (např. faktur, kupní smlouvy). Účelovost použití úvěru je v těchto případech ověřována následně prověrkami banky. Jistinu je splácena postupně anuitně a úroková sazba je pevná. Úroky jsou hrazeny měsíčně.

Úvěr je připraven na celý balík strojů, zajištění se děje pouze smluvně, bez nutnosti např. notářských poplatků za zástavu, pomocí tzv. Zajišťovacího převodu vlastnického práva. Poplatek za úvěr je jednorázový, další poplatky za vedení účtu, rezervaci zdrojů, či další poplatky nejsou při řádném splácení účtovány. Maximální výše úvěru je součet cen bez DPH. DPH musí klient profinancovat z vlastních zdrojů – je mu prakticky do měsíce vráceno z finančního úřadu.

### 11.3.2 Střednědobý úvěr od KB

V obrázku č. 17 je zobrazena nabídka na financování úvěrem od Komerční banky, a. s. Jedná se o 4-letý úvěr se splátkou na konci splátkového období (měsíční splátky).

Pro účel financování strojů byla vybrána varianta 17,355 %ní firemní účastí na úhradě kupní ceny a maximální výše úvěru tak je 4 940 000 Kč. Pravidelná splátka, která zahrnuje anuitní splátku jistiny včetně sjednaných úroků, je 109 196 Kč (2,2104 % z výše úvěru). Úroková sazba tohoto typu úvěru je tedy 2,95 % p. a. a poplatek za uzavření smlouvy firma musí uhradit ve výši 6 000 Kč. Společnost bude kromě anuity hradit i poplatek za majetkové pojištění a povinné ručení ve výši 2 388 Kč měsíčně. Každý měsíc tak uhradí v souhrnné výši 111 584 Kč. Zajištění představuje pouze Smlouva o zajištění závazku převodem vlastnického práva s okamžitou účinností.

	1	2	3	4
<b>Měna:</b>	CZK	CZK	CZK	CZK
<b>Financování:</b>	variabilní	variabilní	variabilní	variabilní
<b>Jistina celkem:</b>	4 940 000,00	4 940 000,00	4 940 000,00	4 940 000,00
<b>Úrok celkem:</b>	223 339,60	301 416,16	340 742,08	380 260,00
<b>Pojištění celkem:</b>	85 956,48	114 608,64	128 934,72	143 260,80
<b>Počet splátek:</b>	36	48	54	60
<b>Trvání sml. (měsíce):</b>	36	48	54	60
<b>Perioda splácení:</b>	měsíční	měsíční	měsíční	měsíční
<b>Vlastní zdroje v %:</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Vlastní zdroje:</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Splátka:</b>	<b>143 426,10</b>	<b>109 196,17</b>	<b>97 791,52</b>	<b>88 671,00</b>
<b>Splátka v %:</b>	2,9034%	2,2104%	1,9796%	1,7950%
<b>Pojištění proti škodám:</b>	2 387,68	2 387,68	2 387,68	2 387,68
<b>Spl. k úhradě:</b>	145 813,78	111 583,85	100 179,20	91 058,68
<b>Poplatek:</b>	6 000,00	6 000,00	6 000,00	6 000,00

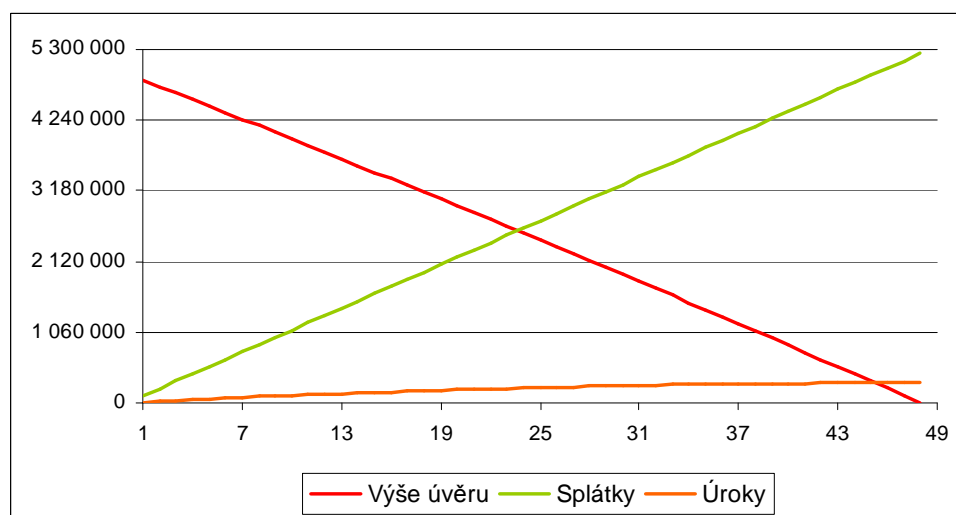
Obr. 17: Předmět a podmínky financování úvěrem od Komerční banky, a. s.

V tabulce č. 27 je znázorněn splátkový kalendář za jednotlivá léta, přičemž kompletní splátkový kalendář je vložen v příloze P XII.

Tab. 27: Zkrácený splátkový kalendář – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování)

Rok	Mě- síc	Anuita 109 096 Kč	Úrok 2,95 %	Splátka úvěru	Zůstatek úvěru	Daňová úspora z úroků	Pojištění	Peněžní tok
2013	9 - 12	436 785	47 143	389 642	4 550 358	8 957	9 552	437 380
2014	1 - 12	1 310 354	118 202	1 192 152	3 358 207	22 458	28 656	1 316 552
2015	1 - 12	1 310 354	82 555	1 227 800	2 130 407	15 685	28 656	1 323 325
2016	1 - 12	1 310 354	45 841	1 264 513	865 894	8 710	28 656	1 330 300
2017	1 - 8	875 517	9 623	865 894	0	1 828	19 104	892 793
<b>Celkem</b>	<b>48</b>	<b>5 243 364</b>	<b>303 364</b>	<b>4 940 000</b>	<b>-</b>	<b>57 639</b>	<b>114 624</b>	<b>5 300 349</b>

V 1. roce je do peněžního toku kromě 4 splátek úvěru zahrnuta i část ceny hrazená podnikem samotným a odečteno DPH 1 037 400 Kč, které bude nárokováno jako daň na vstupu.



Obr. 18: Splátkový kalendář – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování)

Dojde také ke změně kapitálové struktury společnosti při získání finančních prostředků prostřednictvím tohoto typu úvěru. Aktiva společnosti vzrostou o 5 977 400 Kč díky zařazení strojů do majetku a současně aktiva poklesnou o 1 037 400 Kč díky úhradě části kupní ceny z bankovního účtu společnosti. Zároveň se zvýší i cizí zdroje o 4 940 000 Kč z důvodu přijetí střednědobého úvěru. Náklady na tento nově přijatý cizí kapitál jsou stanoveny nabídnutou úrokovou mírou ve výši 2,95 % p. a.. Ta byla dále snížena o daňovou sazbu platnou pro rok 2013 z důvodu možnosti odečtení úroků od daně. Náklady na vlastní kapitál jsou vypočítány již v tabulce č. 15 a rovnají se tedy 12,41 procentům.

$$N_{CK} = 2,95 * (1 - 0,19) = \underline{2,3895 \%}$$



Tab. 28: WACC při využití úvěru od KB, a. s. (vl. zprac.)

$N_{CK}$	2,3895 %
$N_{VK}$	12,41 %
CK/C	26 %
VK/C	74 %
<b>WACC</b>	<b>9,8 %</b>

Vypočítanou hodnotu průměrných nákladů kapitálu je možno dále využít jako diskontní míru pro zjištění čisté současné hodnoty peněžních toků přinesených investicí. Kompletní výkaz peněžních toků přinášející tento úvěr je v příloze P XIII.

Tab. 29: Zkrácený výkaz peněžních toků – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2020	2025	2026	2027	2028
Přrůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 728	4 848	4 872	4 896	4 921
Přrůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 189	2 228	2 236	2 244	2 252
Přrůstek odpisů	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Přrůstek EBT</b>	<b>1 369</b>	<b>1 469</b>	<b>1 485</b>	<b>1 501</b>	<b>1 516</b>	<b>2 539</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	260	279	282	285	288	482	498	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 109</b>	<b>1 190</b>	<b>1 203</b>	<b>1 215</b>	<b>1 228</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>CF z provozu</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z úvěru	437	1 317	1 323	1 330	893	0	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>1 709</b>	<b>849</b>	<b>855</b>	<b>861</b>	<b>1 311</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.										100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně										500
<b>CF</b>	<b>1 709</b>	<b>849</b>	<b>855</b>	<b>861</b>	<b>1 311</b>	<b>2 057</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 762</b>
<b>SHCF (i = 9,8)</b>	<b>1 709</b>	<b>774</b>	<b>709</b>	<b>650</b>	<b>902</b>	<b>1 069</b>	<b>691</b>	<b>633</b>	<b>580</b>	<b>679</b>
	0	1	2	3	4	7	12	13	14	15

Nyní je nutné vypočítat opět čistou současnou hodnotu investičního projektu při využití úvěrového financování.

$$NPV = ((\sum SHCF) - KV) = ((1709 + 774 + 709 + 650 + 902 + 1273 + 1166 + 1069 + 980 + 898 + 823 + 754 + 691 + 633 + 580 + 679) - 5977,4) = 14291,2 - 5977,4 = \underline{\underline{8313,8tis.Kč}}$$

$$Index\ rentability = \frac{14291,2}{5977,4} = \underline{\underline{2,391}}$$

Čistá současná hodnota investičního záměru je kladná a investice tak může být firmou přijata i při financování střednědobým úvěrem od Komerční banky, a. s.

V další tabulce je uveden souhrn nákladů, které nese přijetí tohoto typu úvěru. Ty musí zahrnovat úroky i poplatky (jednorázový poplatek za uzavření smlouvy 6 000 Kč) a je nutno je snížit o příslušnou částku daňových úspor.

Tab. 30: Celkové náklady – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování)

Rok	Odpisy	Úroky	Pojistné	Náklady celkem	Daňová úspora	Celkem
2013	1 037 400	47 143	9 552	1 100 095	209 018	891 077
2014	975 650	118 202	28 656	1 122 508	213 277	909 231
2015	975 650	82 555	28 656	1 086 861	206 504	880 357
2016	975 650	45 841	28 656	1 050 147	199 528	850 619
2017	975 650	9 623	19 104	1 004 377	190 832	813 545
<b>Celkem</b>	<b>4 940 000</b>	<b>303 364</b>	<b>114 624</b>	<b>5 363 988</b>	<b>1 019 159</b>	<b>4 344 829</b>

## 11.4 Komerční banka, a. s. – finanční leasing

### 11.4.1 Charakteristika finančního leasingu

KB Finanční Leasing je dlouhodobý pronájem s následnou povinností nebo opcí koupě najaté věci. Minimální doba pro finanční leasing je u 2. odpisové skupiny 54 měsíců.

Hlavními výhodami finančního leasingu je zachování likvidity (při financování leasingu tak zůstanou klientovi vlastní zdroje a úvěrové rámce nedotčeny), leasingové splátky jsou hrazeny z výnosů investice a struktura plateb je přizpůsobena klientovu individuálnímu cash-flow (zatímco při klasické koupi platí za dobu užívání předmětu leasingu předem), pevně nasmlouvané leasingové splátky vytvoří pevnou kalkulační základnu, leasing je z hlediska rozvahy neutrální (leasingové splátky nejsou cizí finanční zdroje, ale vstupují přímo do nákladů), struktura leasingového financování zpravidla vyžaduje nižší formy zajištění oproti úvěru, protože vlastnictví předmětu leasingu leasingovou společností během existence leasingové smlouvy je primárním zajištěním transakce.

Leasing pro daný investiční záměr je připraven na nejkratší zákonnou délku, 54 měsíců. Lze samozřejmě sjednat i splácení kratší nebo delší, smlouva však musí trvat minimálně 54 měsíců, aby byly dodrženy zákonem (ZoDP) dané podmínky pro možnost zahrnutí splátek do přímých provozních nákladů firmy. Leasingové smlouvy jsou podepisovány na každý stroj samostatně.

### 11.4.2 Finanční leasing od KB – stroje LOCUST L903

Obrázek č. 19 zobrazuje nabídku na financování dvou strojů LOCUST L903 prostřednictvím finančního leasingu od Komerční banky, a. s. Jde o 54-měsíční leasing s měsíčními splátkami.

Pro účel financování nákupu strojů byla vybrána varianta s 20 %ní akontací (DPH musí klient profinancovat z vlastních zdrojů – je mu prakticky do měsíce vráceno z FÚ) a mimořádná leasingová splátka tak bude 308 000 Kč. Pravidelná splátka je 24 746 Kč (1,6069 % z ceny strojů bez DPH). Úroková sazba je 3,6 % p. a. a poplatek za uzavření každé smlouvy je 3 000 Kč. Leasingový koeficient je 1,0677. Společnost bude kromě splátky hradit i poplatek za pojištění ve výši 744 Kč měsíčně. Každý měsíc tak uhradí celkem 25 490 Kč.

Výhodou financování přes leasingovou společnost – obecně – oproti bankovnímu financování je zajištění transakce pouze financovaným objektem, bez nutnosti dalšího zajištění (směnka, nemovitosti, pohledávky).

	1	2	3	4	5
<b>Měna:</b>	CZK	CZK	CZK	CZK	CZK
<b>Požizovací cena:</b>	770 000,00	770 000,00	770 000,00	770 000,00	770 000,00
<b>Financování:</b>	variabilní	variabilní	variabilní	variabilní	variabilní
<b>Počet splátek:</b>	54	54	54	54	54
<b>Trvání sml. (měsíce):</b>	54	54	54	54	54
<b>Perioda spláčení:</b>	měsíční	měsíční	měsíční	měsíční	měsíční
<b>Mimořádná spl. v %:</b>	0,00%	5,00%	10,00%	15,00%	20,00%
<b>Mimořádná spl.:</b>	0,00	38 500,00	77 000,00	115 500,00	154 000,00
<b>Zůstatková prod. cena:</b>	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
<b>Splátka:</b>	<b>15 466,77</b>	<b>14 693,43</b>	<b>13 920,09</b>	<b>13 146,75</b>	<b>12 373,42</b>
<b>Splátka v %:</b>	2,0087%	1,9082%	1,8078%	1,7074%	1,6069%
<b>Pojištění proti škodám:</b>	372,17	372,17	372,17	372,17	372,17
<b>Spl. k úhradě:</b>	15 838,94	15 065,60	14 292,26	13 518,92	12 745,59
<b>Poplatek:</b>	3 000,00	3 000,00	3 000,00	3 000,00	3 000,00

Obr. 19: Předmět a podmínky financování leasingem od KB, a. s. (L903)

Tabulka č. 31 obsahuje splátkový kalendář za jednotlivá léta (kompletní je v příloze P XIV). Leasingové splátky jsou uváděny v ceně bez DPH, protože nájemce je plátcem DPH a tyto platby nárokuje jako daň na vstupu. Celkově na jeho cash-flow, ani na výši základu daně z příjmů proto nemá DPH vliv. V prvním roce je do leasingových splátek zahrnuta i mimořádná splátka, v posledním roce je přičtena kupní cena předmětu leasingu.

Tab. 31: Zkrácený splátkový kalendář – leasing od KB, a. s. (L903)  
(vl. zpracování)

Rok	Měsíc	Splátka	Úrok 3,6 % p. a.	Daňová úspora	Pojiš- tění	Peněžní toky
2013	9 - 12	406 985	14 405	77 893	2 976	332 068
2014	1 - 12	296 955	37 046	58 118	8 928	247 765
2015	1 - 12	296 955	27 534	58 118	8 928	247 765
2016	1 - 12	296 955	17 673	58 118	8 928	247 765
2017	1 - 12	296 955	7 450	58 118	8 928	247 765
2018	1 - 2	50 493	222	9 876	1 488	42 104
<b>Celkem</b>	<b>54</b>	<b>1 645 298</b>	<b>104 330</b>	<b>320 240</b>	<b>40 176</b>	<b>1 365 234</b>

#### 11.4.3 Finanční leasing od KB – stroje JCB 3CX ECO

Nabídku na financování dvou strojů JCB 3CX ECO finančním leasingem od Komerční banky, a. s. ukazuje obrázek č. 20. Jde taktéž o 54-měsíční leasing s měsíčními splátkami.

Pro účel financování nákupu strojů byla vybrána opět varianta s 20 %ní akontací (DPH klient profinancuje z vlastních zdrojů – je mu prakticky do měsíce vráceno z FÚ) a mimořádná leasingová splátka tak činí 680 000 Kč. Pravidelná splátka je 53 846 Kč (1,5837 % z ceny strojů bez DPH). Úroková sazba je 2,95 % p. a. a poplatek za uzavření smlouvy na jeden stroj je 3 000 Kč. Leasingový koeficient je 1,055. Společnost bude kromě splátky hradit i poplatek za pojištění ve výši 1 643 Kč měsíčně. Každý měsíc tak uhradí celkem 55 489 Kč.

Výhodou financování přes leasingovou společnost – obecně – oproti bankovnímu financování je zajištění transakce pouze financovaným objektem, bez nutnosti dalšího zajištění (směnka, nemovitosti, pohledávky).

	1	2	3	4	5
<b>Měna:</b>	CZK	CZK	CZK	CZK	CZK
<b>Požizovací cena:</b>	1 700 000,00	1 700 000,00	1 700 000,00	1 700 000,00	1 700 000,00
<b>Financování:</b>	variabilní	variabilní	variabilní	variabilní	variabilní
<b>Počet splátek:</b>	54	54	54	54	54
<b>Trvání sml. (měsíce):</b>	54	54	54	54	54
<b>Perioda splacení:</b>	měsíční	měsíční	měsíční	měsíční	měsíční
<b>Mimořádná spl. v %:</b>	0,00%	5,00%	10,00%	15,00%	20,00%
<b>Mimořádná spl.:</b>	0,00	85 000,00	170 000,00	255 000,00	340 000,00
<b>Zůstatková prod. cena:</b>	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00	1 000,00
<b>Splátka:</b>	<b>33 652,95</b>	<b>31 970,31</b>	<b>30 287,66</b>	<b>28 605,01</b>	<b>26 922,36</b>
<b>Splátka v %:</b>	1,9796%	1,8806%	1,7816%	1,6826%	1,5837%
<b>Pojištění proti škodám:</b>	821,67	821,67	821,67	821,67	821,67
<b>Spl. k úhradě:</b>	34 474,62	32 791,98	31 109,33	29 426,68	27 744,03
<b>Poplatek:</b>	3 000,00	3 000,00	3 000,00	3 000,00	3 000,00

Obr. 20: Předmět a podmínky financování leasingem od KB, a. s. (JCB)

Tabulka č. 32 obsahuje splátkový kalendář za jednotlivá léta (kompletní je v příloze P XV). Leasingové splátky jsou uváděny v ceně bez DPH, protože nájemce je plátcem DPH a tyto platby nárokuje jako daň na vstupu. Celkově na jeho cash-flow, ani na výši základu daně z příjmů proto nemá DPH vliv. V prvním roce je do leasingových splátek zahrnuta i mimořádná splátka, v posledním roce je přičtena kupní cena předmětu leasingu.

Tab. 32: Zkrácený splátkový kalendář – finanční leasing od KB, a. s. (JCB) (vl. zpracování)

Rok	Měsíc	Splátka	Úrok 2,95 % p. a.	Daňová úspora	Pojištění	Peněžní toky
2013	9 - 12	895 383	26 050	171 371	6 572	730 584
2014	1 - 12	646 150	66 862	126 514	19 716	539 351
2015	1 - 12	646 150	49 540	126 514	19 716	539 351
2016	1 - 12	646 150	31 697	126 514	19 716	539 351
2017	1 - 12	646 150	13 323	126 514	19 716	539 351
2018	1 - 2	108 692	396	21 276	3 286	90 702
<b>Celkem</b>	<b>54</b>	<b>3 588 673</b>	<b>187 868</b>	<b>698 705</b>	<b>88 722</b>	<b>2 978 690</b>

#### 11.4.4 Finanční leasing od KB pro všechny stroje

Jelikož je dle podmínek financování Komerční banky, a. s. nutné uzavřít leasingovou smlouvu na jednotlivé stroje zvlášť a jednotlivé druhy strojů znamenají různé podmínky pro uzavření leasingové smlouvy, bylo nutné zhotovit zkrácený splátkový kalendář pro všechny stroje dohromady.

Tab. 33: Souhrnný zkrácený splátkový kalendář – finanční leasing od KB, a. s. (vl. zpracování)

Rok	Měsíc	Splátky	Úroky	Daňová úspora	Pojištění	Peněžní toky
2013	9 - 12	1 302 368	40 455	249 264	9 548	1 062 652
2014	1 - 12	943 105	103 908	184 632	28 644	787 116
2015	1 - 12	943 105	77 074	184 632	28 644	787 116
2016	1 - 12	943 105	49 370	184 632	28 644	787 116
2017	1 - 12	943 105	20 773	184 632	28 644	787 116
2018	1 - 2	159 184	618	31 152	4 774	132 806
<b>Celkem</b>	<b>54</b>	<b>5 233 971</b>	<b>292 198</b>	<b>1 018 945</b>	<b>128 898</b>	<b>4 343 924</b>

Je nutné změnit i naplánovaný výkaz zisku a ztrát při využití leasingu. Leasing musí být do příslušného výkazu aktivován a zároveň musí být snížena úroveň růstu odpisů, jelikož majetek pořízený pomocí leasingu nemůže firma odepisovat. Zkrácenou verzi výkazu zisku a ztrát můžeme vidět v tabulce č. 34 a celý je zobrazen v příloze P XVI.

Tab. 34: Zkrácený výkaz zisku a ztrát – finanční leasing od KB, a. s. (vl. zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2026	2027	2028
<b>Výnosy</b>	<b>917 753</b>	<b>922 342</b>	<b>926 954</b>	<b>931 588</b>	<b>936 246</b>	<b>940 928</b>	<b>945 632</b>	<b>979 230</b>	<b>984 126</b>	<b>989 047</b>
Tržby	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	979 230	984 126	989 047
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>669 589</b>	<b>671 308</b>	<b>673 030</b>	<b>674 758</b>	<b>676 489</b>	<b>678 225</b>	<b>679 966</b>	<b>692 276</b>	<b>694 053</b>	<b>695 835</b>
Spotřeba mat. a en.	88 698	88 964	89 231	89 498	89 767	90 036	90 306	92 220	92 497	92 774
Služby	580 892	582 344	583 800	585 259	586 722	588 189	589 660	600 056	601 557	603 060
<b>Leasing</b>	<b>1 302</b>	<b>943</b>	<b>943</b>	<b>943</b>	<b>943</b>	<b>159</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>246 862</b>	<b>250 091</b>	<b>252 980</b>	<b>255 888</b>	<b>258 814</b>	<b>262 543</b>	<b>265 666</b>	<b>286 954</b>	<b>290 073</b>	<b>293 212</b>
Osobní náklady	89 230	89 408	89 587	89 766	89 946	90 126	90 306	91 578	91 761	91 945
Daně a poplatky	846	863	880	898	916	934	953	1 094	1 116	1 138
Odpisy inv. maj.	79 108	79 187	79 266	79 346	79 425	79 504	79 584	80 143	80 223	80 303
Ost. prov. náklady	23 001	23 231	23 464	23 698	23 935	24 175	24 416	26 178	26 439	26 704
<b>EBT</b>	<b>54 677</b>	<b>57 402</b>	<b>59 783</b>	<b>62 180</b>	<b>64 593</b>	<b>67 805</b>	<b>70 408</b>	<b>87 961</b>	<b>90 534</b>	<b>93 123</b>
Daň 19 %	10 389	10 906	11 359	11 814	12 273	12 883	13 377	16 713	17 201	17 693
<b>EAT</b>	<b>44 288</b>	<b>46 495</b>	<b>48 424</b>	<b>50 366</b>	<b>52 320</b>	<b>54 922</b>	<b>57 030</b>	<b>71 249</b>	<b>73 332</b>	<b>75 429</b>

V dalším kroku si musíme určit diskontní míru pro zjištění současné hodnoty peněžních toků plynoucích z investice financované leasingem. Jako úroková míra jsou stanoveny průměrné náklady kapitálu vypočítané v tabulce č. 35.

$$N_{CK} = ((2,95 * 0,6883) + (3,6 * 0,3117)) * (1 - 0,19) = \underline{2,554 \%}$$

Tab. 35: WACC při využití leasingu KB, a. s.(vl. zprac.)

$N_{CK}$	2,55 %
$N_{VK}$	12,41 %
CK/C	26 %
VK/C	74 %
<b>WACC</b>	<b>9,85 %</b>

Vypočítanou hodnotu průměrných nákladů kapitálu tedy dále použijeme jako diskontní míru pro zjištění současné hodnoty peněžních toků přinesených investicí (tab. č. 36). Kompletní výkaz peněžních toků přinášející tento úvěr je v příloze P XVII.

Tab. 36: Zkrácený výkaz peněžních toků – fin. leasing KB, a. s. (vl. zpracování)

v tis. Kč	Rok									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2026	2027	2028
Přrůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 681	4 705	4 872	4 896	4 921
Přrůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 174	2 181	2 236	2 244	2 252
Přrůstek odpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Přrůstek EBT</b>	<b>2 407</b>	<b>2 445</b>	<b>2 461</b>	<b>2 476</b>	<b>2 492</b>	<b>2 508</b>	<b>2 523</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	457	465	468	470	473	476	479	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 950</b>	<b>1 980</b>	<b>1 993</b>	<b>2 006</b>	<b>2 018</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF z provozu</b>	<b>1 950</b>	<b>1 980</b>	<b>1 993</b>	<b>2 006</b>	<b>2 018</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z leasingu	1 063	787	787	787	787	133	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>887</b>	<b>1 193</b>	<b>1 206</b>	<b>1 219</b>	<b>1 231</b>	<b>1 898</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.										100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně										500
<b>CF</b>	<b>887</b>	<b>1 193</b>	<b>1 206</b>	<b>1 219</b>	<b>1 231</b>	<b>1 898</b>	<b>2 044</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 762</b>
<b>SHCF (i = 9,85)</b>	<b>887</b>	<b>1 086</b>	<b>999</b>	<b>919</b>	<b>846</b>	<b>1 187</b>	<b>1 163</b>	<b>630</b>	<b>577</b>	<b>675</b>
	0	1	2	3	4	5	6	13	14	15

Následně můžeme vypočítat čistou současnou hodnotu investičního projektu při využití leasingového financování od Komerční banky, a. s.

$$NPV = ((\sum SHCF) - KV) = ((887 + 1086 + 999 + 919 + 846 + 1187 + 1163 + 1066 + 976 + 894 + 819 + 750 + 687 + 630 + 577 + 675) - 5977,4) = 14161,4 - 5977,4 = \underline{\underline{8184 \text{ tis. Kč}}}$$

$$Index \text{ rentability} = \frac{14161,4}{5977,4} = \underline{\underline{2,369}}$$

Čistá současná hodnota investičního záměru je kladná a investice tak může být firmou přijata i při financování střednědobým finančním leasingem od Komerční banky, a. s.

Další tabulka nám ukáže souhrn nákladů, které přijetí tohoto typu úvěru může přinést. Suma nákladů musí zahrnovat úroky a poplatky (3 000 Kč za každou leasingovou smlouvu) a je nutno je taktéž snížit o příslušnou částku daňových úspor.

Tab. 37: Celkové náklady – finanční leasing KB, a. s. (vl. zpracování)

<b>Rok</b>	<b>Splátka</b>	<b>Pojist- né</b>	<b>Náklady cel- kem</b>	<b>Daňová úspora</b>	<b>Celkem</b>
<b>2013</b>	1 302 368	9 548	1 323 915	251 544	<b>1 072 371</b>
<b>2014</b>	943 105	28 644	971 749	184 632	<b>787 117</b>
<b>2015</b>	943 105	28 644	971 749	184 632	<b>787 117</b>
<b>2016</b>	943 105	28 644	971 749	184 632	<b>787 117</b>
<b>2017</b>	943 105	28 644	971 749	184 632	<b>787 117</b>
<b>2018</b>	159 184	4 774	163 958	31 151	<b>132 806</b>
<b>Celkem</b>	<b>5 233 971</b>	<b>128 898</b>	<b>5 374 869</b>	<b>1 021 224</b>	<b>4 353 645</b>



## 12 VÝBĚR NEJVHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ

Z tabulek je patrný průběh peněžních toků spojených s jednotlivými variantami financování, rozložení nákladů v čase, daňová úspora a současná hodnota peněžních toků z investičního záměru při různých druzích financování. Pro přehlednost a snazší orientaci jsou data shrnuta do následující tabulky. Leasingové splátky jsou uváděny v ceně bez DPH, protože nájemce je plátce DPH a tyto platby nárokuje jako daň na vstupu. Celkově na jeho cash-flow, ani na výši základu daně z příjmů proto nemá DPH vliv.

Tab. 38: Přehled variant financování investičního záměru (vlastní zpracování)

Druh financování	Vlastní kapitál	UCL - Credit Free	UCL - finanční leasing	KB - úvěr	KB - finanční leasing
<b>Splatnost (měsíce)</b>	<b>1</b>	<b>48</b>	<b>54</b>	<b>48</b>	<b>54</b>
Podíl firmy na kupní ceně s DPH (tis. Kč)	5 977,400	1 494,350	1 494,350	1 037,400	2 025,400
<b>Podíl firmy na kupní ceně bez DPH (tis. Kč)</b>	<b>4 940,000</b>	<b>456,950</b>	<b>1 235,000</b>	<b>0,000</b>	<b>988,000</b>
<b>Pravidelná splátka (tis. Kč)</b>	<b>0,000</b>	<b>100,823</b>	<b>74,021</b>	<b>109,196</b>	<b>78,592</b>
<b>Úroková sazba (%)</b>	<b>0,00</b>	<b>3,80</b>	<b>3,36</b>	<b>2,95</b>	<b>2,55</b>
Úroky (tis. Kč)	0,000	356,422	292,153	303,364	292,198
Odpisy (tis. Kč)	4 940,000	4 940,000	0,000	4 940,000	0,000
Pojistné (tis. Kč)	0,000	124,032	139,536	114,624	128,898
Poplatky (tis. Kč)	0,000	0,000	0,000	6,000	12,000
<b>Suma nákladů (tis. Kč)</b>	<b>4 940,000</b>	<b>5 420,454</b>	<b>5 372,670</b>	<b>5 363,988</b>	<b>5 374,869</b>
Daňová úspora (tis. Kč)	938,600	1 029,886	1 020,807	1 019,159	1 021,224
<b>CELKOVÉ NÁKLADY (tis. Kč)</b>	<b>4 001,400</b>	<b>4 390,568</b>	<b>4 351,863</b>	<b>4 344,829</b>	<b>4 353,645</b>
<b>WACC (%)</b>	<b>12,41</b>	<b>9,98</b>	<b>9,89</b>	<b>9,8</b>	<b>9,85</b>
<b>NPV (tis. Kč)</b>	<b>10 449,300</b>	<b>8 032,800</b>	<b>8 103,100</b>	<b>8 313,800</b>	<b>8 184,000</b>
<b>Index rentability</b>	<b>2,748</b>	<b>2,344</b>	<b>2,356</b>	<b>2,391</b>	<b>2,369</b>

Při pohledu na tabulku je patrné, že nejvýhodnější variantou financování investičního záměru společnosti na nákup dvou rýpadlo-nakladačů JCB 3CX ECO a dvou nakladačů řízených prokluzem kol LOCUST L903 je použití vlastního kapitálu společnosti, nebo-li okamžitý nákup strojů například prostřednictvím volných prostředků na bankovním účtu firmy. Pro tento způsob pořízení strojů hovoří jak nejnížší suma celkových nákladů, tak i nejvyšší čistá současná hodnota peněžních toků plynoucích z dané investice, potažmo index rentability.

Je nutné zmínit, že na tomto výsledku se podílela zejména specifická kapitálová struktura společnosti, která je tvořena ze 74 % vlastním kapitálem i při přijetí cizího zdroje financování na nákup strojů. Proto ani při velmi nízkých úrocích ostatních druhů financování nedošlo k dostatečnému ovlivnění průměrných nákladů kapitálu tak, aby čistá současná hodnota peněžních toků dané investice vyšla příznivěji, než je tomu u financování vlastním kapitálem.

Nicméně i přesto, že financování vlastním kapitálem vyšlo evidentně nejvýhodněji, společnost se rozhodla již předem, že tento typ financování nechce využít a jeho výpočet byl proveden pouze z důvodu získání kompletního přehledu nejdůležitějších informací pro rozhodování. Nadále proto budeme pracovat pouze s variantami financování prostřednictvím finančního leasingu a úvěru od dvou různých společností.

Společnost si při definici investičního záměru stanovila několik kritérií, kterými se, mimo jiné, hodlala řídit při výběru nejvhodnější varianty financování:

1. *stroje by měly být dodány do 1. září 2013 tedy v době zahájení nové stavby*

Všechny stroje budou dodány k požadovanému termínu bez jakýchkoliv problémů či prodlev.

2. *nákup strojů by neměl výrazně ovlivnit likviditu firmy*

Společnost má dostatečně velkou likviditu v porovnání s doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Proto by nákup strojů neměl ohrozit likviditu společnosti žádným výrazným způsobem.

3. *financování strojů by mělo být zajištěno prostřednictvím standardních podmínek*

Všechny varianty financování splňují uvedené kritérium. Jelikož společnost s Komerční bankou, a. s. a UniCredit Bank, a. s. již dlouhodobě úspěšně spolupracuje, nevznikl jim důvod požadovat určité nestandardní podmínky poskytnutí financování.

4. *získání prostředků by mělo být podmíněno jen pořizovanou investicí*

Prostředky na financování daného investičního záměru lze získat pouze při zajištění pořizovanou investicí u všech možných zdrojů financování.

5. *finanční zdroj by měl být k dispozici k termínu pořízení strojů*

Všechny analyzované finanční zdroje jsou dostupné v termínu pořízení investice.

6. *finanční zdroj by měl nést co nejnižší náklady za nízkého rizika*

Dle nákladovosti se nejméně rizikovou variantou financování zdá být střednědobý úvěr od Komerční banky, a. s., jelikož firma při něm zaplatí nejméně finančních prostředků nad cenu pořízovaných strojů. Jako druhá nejlepší se jeví možnost finančního leasingu od společnosti UniCredit Leasing, a. s., přičemž rozdíl mezi ním a třetím nejvýhodnějším zdrojem financování, finančním leasingem od Komerční banky, a. s., je z hlediska nákladovosti zanedbatelný. Nejrizikovějším z pohledu nákladovosti je úvěr od UniCredit Leasing, a. s.

Z hlediska zaplacených úroků by avšak vyšel jak nejvýhodnější zdroj v podobě finančního leasingu od UniCredit Leasing, a. s. a také finanční leasing od Komerční banky, a. s., kterým by společnost zaplatila na úrocích téměř stejnou částku. Jen o něco málo více by zaplatila firma za úvěr od Komerční banky, a. s. a nejrizikověji z tohoto pohledu opět vyšel úvěr od UniCredit Leasing, a. s.

Nyní můžeme již navrhnout, která varianta financování investičního záměru by mohla být pro firmu optimální. Jelikož kritéria hodnocení založená kupříkladu pouze na nákladech nemusí být vždy nejlepšími pro rozhodování, je nutné vycházet i z dalších možných ukazatelů jako je například čistá současná hodnota peněžních toků plynoucích z investice, index rentability, splatnost, a podíl firmy na kupní ceně při získání daných zdrojů financování.

Při pohledu na tabulku č. 38 je možno říci, že nejvhodnějším zdrojem financování se pro společnost jeví bankovní úvěr Komerční banky, a. s. O druhé a třetí místo se dělí finanční leasingy nabízené Komerční bankou a společností UniCredit Leasing. Nejméně výhodným je pro společnost úvěr nabízený z UniCredit Leasing, a. s.

Bankovní úvěr Komerční banky, a. s. je nejvýhodnější, protože pro firmu představuje v první řadě nejnižší nákladovost ze všech potencionálních zdrojů financování investičního záměru. Je taktéž poskytnut na hodnotu všech strojů bez DPH, a proto se firma nemusí v počátku vůbec podílet na financování nákupu strojů (kromě DPH, které je ovšem účtováno jako daň na vstupu a nemá proto na jeho cash flow vliv). Úvěr znamená získání strojů přímo do majetku a tudíž i možnost s nimi volněji nakládat, než je tomu v případě leasingu a má také kratší dobu splatnosti o 6 měsíců. I když je pravidelná splátka tohoto úvěru nejvyšší ze všech variant, na úrocích zaplatí jen o něco málo více než při finančním

leasingu. Průměrné náklady na kapitál při využití úvěru od KB jsou nejnižší a rovněž čistá současná hodnota peněžních toků z investice financované tímto úvěrem je nejvyšší, což se odráží i v nejvyšší hodnotě ukazatele index rentability.

Finanční leasing od společnosti Komerční banka, a. s. je dle mého názoru druhým nejvhodnějším zdrojem financování z důvodu druhé nejvyšší čisté současné hodnoty peněžních toků z investice (potažmo i indexu rentability). Je sice třetím nejnákladnějším finančním zdrojem pro firmu z hlediska nákladů i úroků, ale tento rozdíl je oproti druhému finančnímu leasingu minimální a je vykompenzován nižšími průměrnými náklady na kapitál.

Finanční leasing z UniCredit Leasing, a. s. je velmi podobný tomu z Komerční banky a nese i nižší pravidelné měsíční splátky, avšak v jeho neprospěch hovoří vyšší počáteční podíl firmy na financování nákupu strojů i vyšší průměrné náklady kapitálu. Z toho plyne, že přináší firmě nižší čistou současnou hodnotu peněžních toků z investice i nižší index rentability oproti předcházejícímu zdroji financování.

Financování prostřednictvím bankovního úvěru od společnosti UniCredit Leasing, a. s. je nejméně výhodným pro firmu nejen z důvodu nejvyšší nákladovosti, ale i pro vyšší počáteční podíl firmy na nákupu strojů oproti druhému typu úvěru a nejvyšší částku zaplacenou na úrocích. Taktéž znamená pro firmu nejvyšší průměrné náklady kapitálu a tudíž i nejnižší čistou současnou hodnotu peněžních toků z investice.

Z výše uvedeného doporučuji společnosti pro financování jejího investičního záměru na nákup čtyř stavebních strojů bankovní využít úvěr, přesněji řečeno úvěr od Komerční banky, a. s.

## ZÁVĚR

Dnešní tržní prostředí vyžaduje neustálou flexibilitu podniků v oblasti realizace investičních projektů pro jejich rozvoj. Financování takových projektů musí probíhat pomocí vhodných zdrojů, jinak by mohly být ohroženy tyto projekty nebo dokonce i finanční stabilita daných podniků.

Tato diplomová práce se zabývala výběrem dostupných zdrojů pro financování investičního záměru společnosti XY, a. s. Diplomová práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou.

V první části jsem definoval některé základní teoretické poznatky z dané oblasti, jako jsou kupříkladu investice a jejich klasifikace, peněžní toky z investic, zdroje financování investic a metody hodnocení investičních projektů, úvěrová činnost bank a úvěrová rizika, leasing a finanční analýza podniku. V praktické části jsem charakterizoval analyzovaný podnik a odvětví, ve kterém působí, provedl finanční analýzu vývoje hospodaření firmy za poslední čtyři roky, představil investiční záměr podniku na nákup stavebních strojů a analyzoval dostupné zdroje financování daného projektu. Na základě analýzy dostupných zdrojů financování daného investičního záměru jsem následně doporučil výběr jedné z variant financování projektu.

Hlavním cílem této diplomové práce bylo tedy využít teoretické poznatky a informace získané analýzou společnosti, investičního záměru a zdrojů jeho financování k vybrání nejvhodnějšího způsobu financování daného projektu.

Finanční analýza ukázala, že stavebnictví, ve kterém analyzovaná firma působí, je neustále pod vlivem nepříznivých důsledků celosvětové hospodářské krize. I když se situace postupně zlepšuje, stále ještě určitý čas potrvá odeznění těchto vlivů. Hospodářský výsledek společnosti se vyvíjel podobně jako tomu bylo u celého odvětví, přičemž největších zisků bylo dosaženo v letech 2008 a 2009, kdy firma ještě stále dokončovala zakázky získané v době před vypuknutím krize. Podniku se také povedlo minimalizovat své náklady v době klesajících výnosů. Na špatné výsledky z roku 2010 dokázala společnost reagovat realizací nových zakázek a tím i zvýšením výnosů v roce 2011. Na rentabilitu vlastního kapitálu měla velký vliv ve všech letech zisková marže ovlivněná mimo jiné i podílem výkonové spotřeby na celkových výnosech. Ukazatel obratovosti aktiv se většinou pohyboval okolo hodnoty 0,7 a poukazoval na neefektivní využití aktiv v analyzované společnosti.

Jeho zlepšení by přineslo zvýšení rentability vlastního kapitálu. Ukazatel finanční páky se během let moc neměnil a ukazoval tak stabilní výši zadlužení. V průběhu sledovaných let se udržel podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích v přibližně stejném poměru a v posledních letech se snižoval podíl finančního majetku na aktivech, což ovlivňovalo hotovostní likviditu.

Stavební firmě XY a. s. se povedlo nasmlouvat na další léta nové zajímavé stavební projekty a stávající strojové vybavení již pomalu zastarávalo. Rozhodla se proto rozšířit své strojní zařízení nákupem dvou nových nakladačů řízených prokluzem kol značky Locust, typ L 903 a dvou rýpadel-nakladačů značky JCB, typ 3CX Eco. Tyto nové typy strojů nabízejí snížení nákladů a negativního vlivu na životní prostředí, zvyšují produktivitu, komfort při práci i bezpečnost. Na trhu, kde se stále zvyšuje konkurence a neustále stoupají ceny paliva, je zlepšení účinnosti stavebních strojů významným faktorem k dosažení úspěchu.

Náklady na pořízení strojů byly 4 940 000 Kč bez DPH. Jako možné zdroje financování byly analyzovány varianty financování celého nákupu z vlastních zdrojů, zažádání o financování prostřednictvím úvěru nebo finančního leasingu od Komerční banky, a. s. a nebo financování úvěrem nebo finančním leasingem od UniCredit Leasing, a. s.

Jako nejvhodnější způsob financování byl vybrán bankovní úvěr Komerční banky, a. s. O druhé a třetí místo se dělí finanční leasingy nabízené Komerční bankou a společností UniCredit Leasing. Nejméně výhodným je pro společnost úvěr nabízený z UniCredit Leasing, a. s.

Bankovní úvěr Komerční banky, a. s. pro firmu představuje zejména nejnižší nákladovost ze všech potencionálních zdrojů financování investičního záměru. Je také poskytnut na hodnotu všech strojů bez DPH, a proto se firma nemusí v počátku vůbec podílet na financování nákupu strojů. Úvěr umožňuje volněji nakládat se získanými stroji než je tomu u leasingu a má i kratší dobu splatnosti. I když je pravidelná splátka tohoto úvěru nejvyšší ze všech variant, na úrocích zaplatí jen o něco málo více než při finančním leasingu. Průměrné náklady na kapitál jsou nejnižší a čistá současná hodnota peněžních toků z investice je nejvyšší.

Na základě těchto údajů jsem proto doporučil, že pro společnost je nejvýhodnějším zdrojem financování jejího investičního záměru bankovní úvěr od Komerční banky, a. s.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Monografie

- [1] *Bankovníctví*, 2006. Vyd. 6. Praha: Bankovní institut Vysoká škola. ISBN 80-7265-099-8.
- [2] FOTR, Jiří, 1999. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: Grada. ISBN 80-7169-812-1.
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [4] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [5] KRÁL, Miloš, 2008. *Bankovníctví I*. 6., upr. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-776-7.
- [6] KRÁL, Miloš, 2009. *Bankovníctví a jeho produkty*. Žilina: GEORG. ISBN 978-80-89401-07-9.
- [7] LEVY, Haim a Marshall SARNAT, 1999. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. Vyd. 1. Praha: Grada. ISBN 80-7169-504-1.
- [8] MÁČE, Miroslav, 2006. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 80-247-1557-0.
- [9] PAULAT, Vladislav Josef, 1999. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. Praha: Profess Consulting. ISBN 80-7259-006-5.
- [10] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2008. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. Vyd. 4., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [11] POLÁCH, Jiří et al., 2012. *Reálné a finanční investice*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-436-0.
- [12] POLIDAR, Vojtěch, 1999. *Management bank a bankovních obchodů*. 2. uprav. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-11-4.

- [13] RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [14] SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [15] TETŘEVOVÁ, Liběna, 2006. *Financování projektů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-86946-09-6.
- [16] VALACH, Josef, 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-71-2.
- [17] VALOUCH, Petr, 2009. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2923-7.
- [18] WAWROSZ, Petr, 1999. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. 1. vyd. Ostrava: Sagit. ISBN 80-7208-106-3.

### Internetové zdroje

- [19] Analýza vývoje ekonomiky ČR za 3. čtvrtletí 2012, 2013. Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Mpo.cz* [online]. [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: <http://download.mpo.cz/get/47712/53832/595389/priloha001.pdf>.
- [20] Financování strojů a zařízení, © 2013. *UniCredit Leasing* [online]. [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.unicreditleasing.cz/financovani/financovani-podle-predmetu/financovani-stroju-a-zarizeni>.
- [21] Finanční leasing, © 2013. *UniCredit Leasing* [online]. [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.unicreditleasing.cz/produkty/financni-leasing>.
- [22] Úvěr, © 2013. *UniCredit Leasing* [online]. [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.unicreditleasing.cz/produkty/uver>.

### Interní zdroje firmy



**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

C	kapitál
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CZ NACE	klasifikace ekonomických činností
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
KV	kapitálový výdaj
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	náklady
$N_{CK}$	náklady na cizí kapitál
$N_{VK}$	náklady na vlastní kapitál
NPV	čistá současná hodnota
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
$r_e$	náklady na vlastní kapitál
$r_{FINSTAB}$	riziková přirážka za finanční stabilitu
$r_{FINSTR}$	riziková přirážka za finanční strukturu
$r_{LA}$	riziková přirážka za likvidnost akcií
$r_{PODNIKATELSKÉ}$	riziková přirážka za podnikatelské riziko
SHCF	současná hodnota peněžních toků
V	výnosy
VK	vlastní kapitál
WACC	vážené průměrné náklady na kapitál

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1: Magický investiční trojúhelník (Tetřevová, 2006, s. 51).....	21
Obr. 2: Organizační schéma firmy XY, a. s. (vl. zpracování).....	45
Obr. 3: Baťův mrakodrap.....	47
Obr. 4: Vývoj stavební produkce v čtvrtletích (meziroční změna v %) (Analýza vývoje ekonomiky ČR za 3. čtvrtletí 2012, 2013).....	49
Obr. 5: Složení EBITu společnosti XY, a. s. (vl. zpracování).....	52
Obr. 6: Krytí dl. majetku dl. zdroji v XY, a. s. (vl. zpracování).....	54
Obr. 7: Vývoj ukazatelů rentability v XY, a. s. (vl. zpracování).....	55
Obr. 8: Ukazatele likvidity (vl. zpracování).....	57
Obr. 9: Vývoj ukazatelů obratovosti v XY, a. s. (vl. zpracování).....	58
Obr. 10: Zobrazení poměrových ukazatelů v roce 2011 (vl. zpracování).....	59
Obr. 11: Pyramidový rozklad ukazatele ROE v XY, a. s. (vl. zpracování).....	61
Obr. 12: Rýpadlo-nakladač JCB 3CX Eco (Terramet).....	64
Obr. 13: Nakladač Locust L 903 (Waymorava).....	65
Obr. 14: Předmět a podmínky financování úvěrem od UniCredit Leasing CZ, a. s. ....	71
Obr. 15: Splátkový kalendář – Credit FREE (vl. zpracování).....	72
Obr. 16: Předmět a podmínky financování leasingem od UniCredit Leasing CZ, a. s. ....	75
Obr. 17: Předmět a podmínky financování úvěrem od Komerční banky, a. s. ....	79
Obr. 18: Splátkový kalendář – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování).....	80
Obr. 19: Předmět a podmínky financování leasingem od KB, a. s. (L903).....	83
Obr. 20: Předmět a podmínky financování leasingem od KB, a. s. (JCB).....	85

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Počet zaměstnanců a výše osobních nákladů spol. XY, a. s. (vl. zpracování).....	45
Tab. 2: Vývoj hospodářského výsledku (vl. zpracování).....	52
Tab. 3: Čistý pracovní kapitál (vl. zpracování).....	53
Tab. 4: Ukazatele zadluženosti (vl. zpracování).....	54
Tab. 5: Ukazatele rentability (vl. zpracování).....	55
Tab. 6: Multiplikátor vlastního kapitálu (vl. zpracování).....	56
Tab. 7: Ukazatele likvidity společnosti XY, a. s. (vl. zpracování) .....	56
Tab. 8: Ukazatele obratovosti (vl. zpracování).....	57
Tab. 9: Porovnání poměrových ukazatelů (vl. zpracování) .....	58
Tab. 10: Z-skóre (vl. zpracování) .....	60
Tab. 11: Index IN05 (vl. zpracování).....	60
Tab. 12: Technické parametry – JCB 3CX - Eco .....	63
Tab. 13: Technické parametry – Locust L 903 (vl. zpracování) .....	64
Tab. 14: Rovnoměrné daňové odpisy strojů (vl. zpracování) .....	66
Tab. 15: Náklady na vlastní kapitál (vl. zpracování) .....	67
Tab. 16: Zkrácený plánovaný výkaz zisku a ztrát (vlastní zpracování) .....	68
Tab. 17: Zkrácený plánovaný peněžní tok (vlastní zpracování) .....	68
Tab. 18: Zkrácený splátkový kalendář – Credit FREE (vl. zpracování) .....	72
Tab. 19: WACC při využití UCL Credit FREE (vl. zprac.).....	73
Tab. 20: Zkrácený výkaz peněžních toků – UCL Credit FREE (vl. zpracování).....	73
Tab. 21: Celkové náklady – UCL Credit FREE (vl. zpracování) .....	74
Tab. 22: Zkrácený splátkový kalendář – VENDOR (vl. zpracování) .....	76
Tab. 23: Zkrácený výkaz zisku a ztrát – UCL VENDOR (vl. zpracování).....	76
Tab. 24: WACC při využití UCL VENDOR (vl. zprac.).....	77
Tab. 25: Zkrácený výkaz peněžních toků – UCL VENDOR (vl. zpracování).....	77
Tab. 26: Celkové náklady – UCL VENDOR (vl. zpracování) .....	78
Tab. 27: Zkrácený splátkový kalendář – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování).....	80
Tab. 28: WACC při využití úvěru od KB, a. s. (vl. zprac.) .....	81
Tab. 29: Zkrácený výkaz peněžních toků – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování) .....	81
Tab. 30: Celkové náklady – úvěr od KB, a. s. (vl. zpracování) .....	82
Tab. 31: Zkrácený splátkový kalendář – leasing od KB, a. s. (L903) (vl. zpracování).....	84
Tab. 32: Zkrácený splátkový kalendář – finanční leasing od KB, a. s. (JCB) (vl. zpracování) .....	85
Tab. 33: Souhrnný zkrácený splátkový kalendář – finanční leasing od KB, a. s. (vl. zpracování) .....	86
Tab. 34: Zkrácený výkaz zisku a ztrát – finanční leasing od KB, a. s. (vl. zpracování).....	86
Tab. 35: WACC při využití leasingu KB, a. s.(vl. zprac.) .....	87
Tab. 36: Zkrácený výkaz peněžních toků – fin. leasing KB, a. s. (vl. zpracování).....	87
Tab. 37: Celkové náklady – finanční leasing KB, a. s. (vl. zpracování).....	88
Tab. 38: Přehled variant financování investičního záměru (vlastní zpracování).....	89

**SEZNAM PŘÍLOH**

- P I Horizontální analýza – rozvaha XY, a. s.
- P II Vertikální analýza – rozvaha XY, a. s.
- P III Horizontální analýza – výkaz zisku a ztrát XY, a. s.
- P IV Vertikální analýza – výkaz zisku a ztrát XY, a. s.
- P V Plánovaný výkaz zisku a ztrát
- P VI Plánovaný výkaz peněžních toků
- P VII Splátkový kalendář – UCL Credit Free
- P VIII Výkaz peněžních toků – UCL Credit Free
- P XIX Splátkový kalendář – UCL Leasing
- P X Výkaz zisku a ztrát – UCL Leasing
- P XI Výkaz peněžních toků – UCL Leasing
- P XII Splátkový kalendář – úvěr od KB
- P XIII Výkaz peněžních toků – úvěr od KB
- P XIV Splátkový kalendář – Leasing KB (L903)
- P V Splátkový kalendář – Leasing KB (JCB)
- P VI Výkaz zisku a ztrát – Leasing KB
- P VII Výkaz peněžních toků – Leasing KB

## PŘÍLOHA P I: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA – ROZVAHA XY, A. S.

v tis. Kč	2008	08/09	2009	09/10	2010	10/11	2011	08/11
<b>AKTIVA</b>	<b>1 365 007</b>	<b>4,1%</b>	<b>1 420 942</b>	<b>-10,5%</b>	<b>1 271 670</b>	<b>7,2%</b>	<b>1 363 469</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 071 562</b>	<b>-6,7%</b>	<b>999 753</b>	<b>-7,6%</b>	<b>923 779</b>	<b>-7,7%</b>	<b>852 296</b>	<b>-20,5%</b>
<i>Dlouhodobý NM</i>	0	x	61	-100,0%	0	x	0	x
Software	0	x	61	-100,0%	0	x	0	x
<i>Dlouhodobý HM</i>	1 071 562	-7,1%	995 412	-7,6%	919 898	-8,0%	845 915	-21,1%
Stavby	6 199	-3,5%	5 979	-3,7%	5 758	-3,8%	5 537	-10,7%
SMV	9 129	-13,0%	7 939	9,7%	8 707	22,8%	10 688	17,1%
Jiný DHM	2 871	17,1%	3 361	-24,1%	2 550	-19,7%	2 048	-28,7%
Ned. DHM	0	x	10	-100,0%	0	x	0	x
OR k nabytému maj.	1 053 363	-7,1%	978 123	-7,7%	902 883	-8,3%	827 642	-21,4%
<i>Dlouhodobý FM</i>	0	x	4 280	-9,3%	3 881	64,4%	6 381	x
Jiný DFM	0	x	4 280	-9,3%	3 881	64,4%	6 381	x
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>288 523</b>	<b>45,4%</b>	<b>419 436</b>	<b>-17,3%</b>	<b>346 921</b>	<b>47,0%</b>	<b>510 080</b>	<b>76,8%</b>
<i>Zásoby</i>	14 774	-20,6%	11 736	-16,2%	9 831	279,3%	37 292	152,4%
Materiál	6 500	-33,4%	4 327	18,1%	5 111	270,1%	18 915	191,0%
Ned. výroba	8 274	-10,5%	7 409	-36,3%	4 720	289,3%	18 377	122,1%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	1 253	2,3%	1 282	3,0%	1 321	48,4%	1 961	56,5%
Pohledávky z ob. vztahů	0	x	0	x	0	x	653	x
Dlouhodobé posk. zálohy	1 253	2,3%	1 282	3,0%	1 321	-1,0%	1 308	4,4%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	245 461	-58,8%	101 228	52,1%	153 944	133,1%	358 812	46,2%
Pohledávky z ob. styku	242 473	-59,1%	99 144	27,6%	126 528	178,5%	352 376	45,3%
Pohl. za společníky	0	x	0	x	4 925	-40,9%	2 912	x
Stát - daňové pohl.	41	-95,1%	2	1005850,0%	20 119	-100,0%	0	-100,0%
Krátkodobé posk. zálohy	2 143	-58,4%	891	8,6%	968	237,9%	3 271	52,6%
Dohadné účty aktivní	368	50,8%	555	-16,2%	465	-89,2%	50	-86,4%
Jiné pohl.	436	45,9%	636	47,6%	939	-78,4%	203	-53,4%
<i>Krátkodobý FM</i>	27 035	1028,9%	305 190	-40,4%	181 825	-38,4%	112 015	314,3%
Peníze	2 035	-75,5%	499	-68,9%	155	128,4%	354	-82,6%
Banky	25 000	1118,8%	304 691	-40,4%	181 670	-38,5%	111 661	346,6%
<b>Čas. rozl.</b>	<b>4 922</b>	<b>-64,4%</b>	<b>1 753</b>	<b>-44,7%</b>	<b>970</b>	<b>12,7%</b>	<b>1 093</b>	<b>-77,8%</b>
Náklady PO	4 620	-70,2%	1 378	-58,6%	571	27,8%	730	-84,2%
Příjmy PO	302	24,2%	375	6,4%	399	-9,0%	363	20,2%

<b>PASIVA</b>	<b>1 365 007</b>	<b>4,1%</b>	<b>1 420 942</b>	<b>-10,5%</b>	<b>1 271 670</b>	<b>7,2%</b>	<b>1 363 469</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>964 822</b>	<b>9,3%</b>	<b>1 054 076</b>	<b>-3,6%</b>	<b>1 016 313</b>	<b>-0,2%</b>	<b>1 014 205</b>	<b>5,1%</b>
Zákl. kapit.	2 009	0,0%	2 009	0,0%	2 009	0,0%	2 009	0,0%
Zákl. kap.	2 009	0,0%	2 009	0,0%	2 009	0,0%	2 009	0,0%
Kapitálové fondy	734 866	0,0%	734 866	0,0%	734 866	0,0%	734 865	0,0%
Ost. kap. fondy	734 617	0,0%	734 617	0,0%	734 617	0,2%	735 994	0,2%
OR z přece- nění maj. a závazků	249	0,0%	249	0,0%	249	-553,4%	-1 129	-553,4%
Fondy ze zisku	17 440	0,4%	17 518	-0,1%	17 499	0,0%	17 495	0,3%
Zák. rezerv- ní fond	17 440	0,0%	17 440	0,0%	17 440	0,0%	17 440	0,0%
Statut. fond	0	x	78	-24,4%	59	-6,8%	55	x
VH minu- lých let	144 188	45,9%	210 406	22,5%	257 684	-21,6%	201 939	40,1%
Neroz. zisk min. let	144 188	45,9%	210 406	22,5%	257 684	-21,6%	201 939	40,1%
VH běžného období	66 319	34,6%	89 277	-95,2%	4 255	1260,7 %	57 897	-12,7%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>383 164</b>	<b>-8,3%</b>	<b>351 358</b>	<b>-28,6%</b>	<b>250 814</b>	<b>39,2%</b>	<b>349 135</b>	<b>-8,9%</b>
Rezervy	0	x	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé závazky	236 848	-11,7%	209 022	-9,1%	190 003	-2,3%	185 709	-21,6%
Záv. z obch. vztahů	25 494	-10,3%	22 862	-21,6%	17 924	55,7%	27 902	9,4%
Odl. daň. závazek	211 354	-11,9%	186 160	-7,6%	172 079	-8,3%	157 807	-25,3%
Krátkodobé závazky	146 316	-2,7%	142 336	-57,3%	60 811	168,7%	163 426	11,7%
Závazky z obch. vzt.	111 839	-20,2%	89 243	-43,7%	50 279	105,5%	103 340	-7,6%
Záv. k spo- lečníkům	0	x	245	-100,0%	0	x	0	x
Závazky k zam.	5 183	73,2%	8 975	-40,9%	5 301	-20,4%	4 220	-18,6%
Závazky ze SZ a ZP	2 225	52,6%	3 396	-30,6%	2 356	-16,7%	1 962	-11,8%
Stát – daň. záv., dotace	24 194	46,5%	35 452	-97,6%	845	869,1%	8 189	-66,2%
Dohadné účty pasivní	2 875	74,8%	5 025	-59,6%	2 030	2152,0 %	45 715	1490,1 %
Bank. úvěry a výpomoci	0	x	0	x	0	x	0	x
<b>Časové rozlišení</b>	<b>17 021</b>	<b>-8,9%</b>	<b>15 508</b>	<b>-70,7%</b>	<b>4 543</b>	<b>-97,2%</b>	<b>129</b>	<b>-99,2%</b>
Výdaje př. obd.	0	x	2 906	56,3%	4 543	-98,8%	56	x
Výnosy př. obd.	17 021	-26,0%	12 602	-100,0%	0	x	73	-99,6%

## PŘÍLOHA P II: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA – ROZVAHA XY, A. S.

v tis. Kč	2008		2009		2010		2011	
<b>AKTIVA</b>	<b>1 365 007</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 420 942</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 271 670</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 363 469</b>	<b>100,0%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 071 562</b>	<b>78,5%</b>	<b>999 753</b>	<b>70,4%</b>	<b>923 779</b>	<b>72,6%</b>	<b>852 296</b>	<b>62,5%</b>
<i>Dlouh. NM</i>	0	0,0%	61	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Software	0	0,0%	61	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Dlouh. HM</i>	1 071 562	78,5%	995 412	70,1%	919 898	72,3%	845 915	62,0%
Stavby	6 199	0,5%	5 979	0,4%	5 758	0,5%	5 537	0,4%
SMV	9 129	0,7%	7 939	0,6%	8 707	0,7%	10 688	0,8%
Jiný dlouh. HM	2 871	0,2%	3 361	0,2%	2 550	0,2%	2 048	0,2%
Ned. dl. HM	0	0,0%	10	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
OR k nabytému majetku	1 053 363	77,2%	978 123	68,8%	902 883	71,0%	827 642	60,7%
<i>Dlouh. FM</i>	0	0,0%	4 280	0,3%	3 881	0,3%	6 381	0,5%
Jiný DFM	0	0,0%	4 280	0,3%	3 881	0,3%	6 381	0,5%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>288 523</b>	<b>21,1%</b>	<b>419 436</b>	<b>29,5%</b>	<b>346 921</b>	<b>27,3%</b>	<b>510 080</b>	<b>37,4%</b>
<i>Zásoby</i>	14 774	1,1%	11 736	0,8%	9 831	0,8%	37 292	2,7%
Materiál	6 500	0,5%	4 327	0,3%	5 111	0,4%	18 915	1,4%
Nedok. výroba	8 274	0,6%	7 409	0,5%	4 720	0,4%	18 377	1,3%
<i>Dlouh. pohl.</i>	1 253	0,1%	1 282	0,1%	1 321	0,1%	1 961	0,1%
Pohl. z obch. vztahů	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	653	0,0%
Dlouh. poskytnuté zálohy	1 253	0,1%	1 282	0,1%	1 321	0,1%	1 308	0,1%
<i>Krátk. pohl.</i>	245 461	18,0%	101 228	7,1%	153 944	12,1%	358 812	26,3%
Pohl. z obchodního styku	242 473	17,8%	99 144	7,0%	126 528	9,9%	352 376	25,8%
Pohledávky za společnosti	0	0,0%	0	0,0%	4 925	0,4%	2 912	0,2%
Stát-daň. pohl.	41	0,0%	2	0,0%	20 119	1,6%	0	0,0%
Krátk. poskytnuté zálohy	2 143	0,2%	891	0,1%	968	0,1%	3 271	0,2%
Dohadné účty aktivní	368	0,0%	555	0,0%	465	0,0%	50	0,0%
Jiné pohl.	436	0,0%	636	0,0%	939	0,1%	203	0,0%
<i>Krátk. FM</i>	27 035	2,0%	305 190	21,5%	181 825	14,3%	112 015	8,2%
Peníze	2 035	0,1%	499	0,0%	155	0,0%	354	0,0%
Účty v bankách	25 000	1,8%	304 691	21,4%	181 670	14,3%	111 661	8,2%
<b>Čas. rozlišení</b>	<b>4 922</b>	<b>0,4%</b>	<b>1 753</b>	<b>0,1%</b>	<b>970</b>	<b>0,1%</b>	<b>1 093</b>	<b>0,1%</b>
Náklady PO	4 620	0,3%	1 378	0,1%	571	0,0%	730	0,1%
Příjmy PO	302	0,0%	375	0,0%	399	0,0%	363	0,0%
<b>PASIVA</b>	<b>1 365 007</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 420 942</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 271 670</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 363 469</b>	<b>100,0%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>964 822</b>	<b>70,7%</b>	<b>1 054 076</b>	<b>74,2%</b>	<b>1 016 313</b>	<b>79,9%</b>	<b>1 014 205</b>	<b>74,4%</b>
<i>Zákl. kapitál</i>	2 009	0,1%	2 009	0,1%	2 009	0,2%	2 009	0,1%
Zákl. kapitál	2 009	0,1%	2 009	0,1%	2 009	0,2%	2 009	0,1%
<i>Kapitálové fondy</i>	734 866	53,8%	734 866	51,7%	734 866	57,8%	734 865	53,9%
Ostatní kap. fondy	734 617	53,8%	734 617	51,7%	734 617	57,8%	735 994	54,0%

OR z přecenění maj. a závazků	249	0,0%	249	0,0%	249	0,0%	-1 129	-0,1%
Fondy ze zisku	17 440	1,3%	17 518	1,2%	17 499	1,4%	17 495	1,3%
Zákonný rezervní fond	17 440	1,3%	17 440	1,2%	17 440	1,4%	17 440	1,3%
Statut. a ost. fondy	0	0,0%	78	0,0%	59	0,0%	55	0,0%
VH minulých let	144 188	10,6%	210 406	14,8%	257 684	20,3%	201 939	14,8%
Nerozd. zisk minulých let	144 188	10,6%	210 406	14,8%	257 684	20,3%	201 939	14,8%
VH běžného období	66 319	4,9%	89 277	6,3%	4 255	0,3%	57 897	4,2%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>383 164</b>	<b>28,1%</b>	<b>351 358</b>	<b>24,7%</b>	<b>250 814</b>	<b>19,7%</b>	<b>349 135</b>	<b>25,6%</b>
Rezervy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobé závazky	236 848	17,4%	209 022	14,7%	190 003	14,9%	185 709	13,6%
Závazky z obch. vztahů	25 494	1,9%	22 862	1,6%	17 924	1,4%	27 902	2,0%
Odložený daňový závazek	211 354	15,5%	186 160	13,1%	172 079	13,5%	157 807	11,6%
Krátkodobé závazky	146 316	10,7%	142 336	10,0%	60 811	4,8%	163 426	12,0%
Závazky z obch. vztahů	111 839	8,2%	89 243	6,3%	50 279	4,0%	103 340	7,6%
Závazky ke společníkům	0	0,0%	245	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Závazky k zaměstnancům	5 183	0,4%	8 975	0,6%	5 301	0,4%	4 220	0,3%
Závazky ze SZ a ZP	2 225	0,2%	3 396	0,2%	2 356	0,2%	1 962	0,1%
Stát-daň. závazky a dotace	24 194	1,8%	35 452	2,5%	845	0,1%	8 189	0,6%
Dohadné účty pasivní	2 875	0,2%	5 025	0,4%	2 030	0,2%	45 715	3,4%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Čas. rozlišení</b>	<b>17 021</b>	<b>1,2%</b>	<b>15 508</b>	<b>1,1%</b>	<b>4 543</b>	<b>0,4%</b>	<b>129</b>	<b>0,0%</b>
Výdaje PO	0	0,0%	2 906	0,2%	4 543	0,4%	56	0,0%
Výnosy PO	17 021	1,2%	12 602	0,9%	0	0,0%	73	0,0%



## PŘÍLOHA P III: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA – VÝSLEDOVKA XY,

A. S.

v tis. Kč	2008	08/09	2009	09/10	2010	10/11	2011	08/11
<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>
Výkony	926 889	6,8%	989 733	-33,3%	660 144	36,4%	900 765	-2,8%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	926 437	6,9%	990 599	-33,1%	662 832	33,8%	887 107	-4,2%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	452	-291,6%	-866	210,4%	-2 688	-608,1%	13 658	2921,7 %
Výkonová spotřeba	731 729	-6,8%	681 922	-30,9%	471 167	41,4%	666 166	-9,0%
Spotřeba mat. a en.	135 075	-26,7%	98 979	-21,9%	77 263	14,1%	88 168	-34,7%
Služby	596 654	-2,3%	582 943	-32,4%	393 904	46,7%	577 998	-3,1%
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>195 160</b>	<b>57,7%</b>	<b>307 811</b>	<b>-38,6%</b>	<b>188 977</b>	<b>24,1%</b>	<b>234 599</b>	<b>20,2%</b>
Osobní náklady	103 009	9,4%	112 661	-13,8%	97 070	-8,4%	88 874	-13,7%
Mzdové náklady	80 096	9,9%	87 993	-16,1%	73 786	-9,0%	67 145	-16,2%
Náklady na soc. zab. a zdrav. poj.	22 913	7,7%	24 668	-5,6%	23 284	-6,7%	21 729	-5,2%
Daně a poplatky	590	-1,2%	583	7,4%	626	29,9%	813	37,8%
OdpisyDNM,DHM	79 324	0,5%	79 745	-0,2%	79 571	-0,8%	78 950	-0,5%
Tržby z prod. dl. maj. a mat.	4 366	-56,7%	1 891	-6,0%	1 778	1111,3%	21 537	393,3%
Tržby z prod. DM	289	156,1%	740	66,5%	1 232	-38,3%	760	163,0%
Tržby z prod. mat.	4 077	-71,8%	1 151	-52,6%	546	3705,3%	20 777	409,6%
Zůstatková cena prod. DM a mat.	3 818	-67,2%	1 252	-15,7%	1 055	1729,6%	19 302	405,6%
ZC prod. dl. maj.	0	x	203	206,4%	622	-99,5%	3	x
Prodaný materiál	3 818	-72,5%	1 049	-58,7%	433	4357,0%	19 299	405,5%
Změna stavu rezerv, OP a KNPO	-99	-2503%	2 379	-46,3%	1 278	-116,7%	-214	116,2%
Ostatní pr. výnosy	66 604	-99,3%	455	6578%	30 388	0,6%	30 583	-54,1%
Ostatní pr. náklady	9 953	-25,2%	7 442	309,0%	30 441	-25,9%	22 548	126,5%
<b>Provozní VH</b>	<b>69 535</b>	<b>52,6%</b>	<b>106 095</b>	<b>-89,5%</b>	<b>11 102</b>	<b>588,6%</b>	<b>76 446</b>	<b>9,9%</b>
Výnosy z dl. fin. majetku	60	-100,0%	0	x	0	x	0	-100,0%
Výnosy z podílů v ovl.a říz. osobách	60	-100,0%	0	x	0	x	0	-100,0%
Výnosové úroky	142	38,7%	197	9,1%	215	10,2%	237	66,9%
Nákladové úroky	0	x	2 875	-100,0%	0	x	0	x
Ostatní fin. výnosy	4 448	-100,0%	0	x	0	x	837	-81,2%
Ostatní fin. náklady	2 585	28,2%	3 313	62,2%	5 375	14,2%	6 140	137,5%
<b>Finanční VH</b>	<b>2 065</b>	<b>-390%</b>	<b>-5 991</b>	<b>-13,9%</b>	<b>-5 160</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-5 066</b>	<b>-345%</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 281	105,0%	10 827	-84,4%	1 687	699,2%	13 483	155,3%
- splatná	30 934	16,4%	36 020	-56,2%	15 769	76,0%	27 754	-10,3%
- odložená	-25 653	-1,8%	-25 193	-44,1%	-14 082	1,3%	-14 271	-44,4%
<b>VH-běžná činnost</b>	<b>66 319</b>	<b>34,6%</b>	<b>89 277</b>	<b>-95,2%</b>	<b>4 255</b>	<b>1260%</b>	<b>57 897</b>	<b>-12,7%</b>
<b>Mimořádný VH</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>0</b>	<b>x</b>
<b>EAT</b>	<b>66 319</b>	<b>34,6%</b>	<b>89 277</b>	<b>-95,2%</b>	<b>4 255</b>	<b>1260%</b>	<b>57 897</b>	<b>-12,7%</b>
<b>EBT</b>	<b>71 600</b>	<b>39,8%</b>	<b>100 104</b>	<b>-94,1%</b>	<b>5 942</b>	<b>1101%</b>	<b>71 380</b>	<b>-0,3%</b>
<b>VÝNOSY</b>	<b>1 002 509</b>	<b>-1,0%</b>	<b>992 276</b>	<b>-30,2%</b>	<b>692 525</b>	<b>37,8%</b>	<b>953 959</b>	<b>-4,8%</b>
<b>NÁKLADY</b>	<b>936 190</b>	<b>-3,5%</b>	<b>902 999</b>	<b>-23,8%</b>	<b>688 270</b>	<b>30,2%</b>	<b>896 062</b>	<b>-4,3%</b>

## PŘÍLOHA P IV: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA – VÝSLEDOVKA XY, A. S.

v tis. Kč	2008		2009		2010		2011	
Výkony	926 889	92,5%	989 733	99,7%	660 144	95,3%	900 765	94,4%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	926 437	92,4%	990 599	99,8%	662 832	95,7%	887 107	93,0%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	452	0,0%	-866	-0,1%	-2 688	-0,4%	13 658	1,4%
Výkonová spotřeba	731 729	78,2%	681 922	75,5%	471 167	68,5%	666 166	74,3%
Spotřeba mat. a en.	135 075	14,4%	98 979	11,0%	77 263	11,2%	88 168	9,8%
Služby	596 654	63,7%	582 943	64,6%	393 904	57,2%	577 998	64,5%
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>195 160</b>	<b>x</b>	<b>307 811</b>	<b>x</b>	<b>188 977</b>	<b>x</b>	<b>234 599</b>	<b>x</b>
Osobní náklady	103 009	11,0%	112 661	12,5%	97 070	14,1%	88 874	9,9%
Mzdové náklady	80 096	8,6%	87 993	9,7%	73 786	10,7%	67 145	7,5%
Náklady na SZ a ZP	22 913	2,4%	24 668	2,7%	23 284	3,4%	21 729	2,4%
Daně a poplatky	590	0,1%	583	0,1%	626	0,1%	813	0,1%
Odpisy DHM, DNM	79 324	8,5%	79 745	8,8%	79 571	11,6%	78 950	8,8%
Tržby z prodeje DM a materiálu	4 366	0,4%	1 891	0,2%	1 778	0,3%	21 537	2,3%
Tržby z prodeje DM	289	0,0%	740	0,1%	1 232	0,2%	760	0,1%
Tržby z prodeje mat.	4 077	0,4%	1 151	0,1%	546	0,1%	20 777	2,2%
Zůstatková cena prod. DM a mat.	3 818	0,4%	1 252	0,1%	1 055	0,2%	19 302	2,2%
Zůstatková cena prodaného DM	0	0,0%	203	0,0%	622	0,1%	3	0,0%
Prodaný materiál	3 818	0,4%	1 049	0,1%	433	0,1%	19 299	2,2%
Změna stavu rezerv, OP a KNPO	-99	0,0%	2 379	0,3%	1 278	0,2%	-214	0,0%
Ostatní prov. výnosy	66 604	6,6%	455	0,0%	30 388	4,4%	30 583	3,2%
Ostatní prov. náklady	9 953	1,1%	7 442	0,8%	30 441	4,4%	22 548	2,5%
<b>Provozní VH</b>	<b>69 535</b>	<b>x</b>	<b>106 095</b>	<b>x</b>	<b>11 102</b>	<b>x</b>	<b>76 446</b>	<b>x</b>
Výnosy z DFM	60	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výnosy z podílů v ovl. a říz. os.	60	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výnosové úroky	142	0,0%	197	0,0%	215	0,0%	237	0,0%
Nákladové úroky	0	0,0%	2 875	0,3%	0	0,0%	0	0,0%
Ostatní fin. výnosy	4 448	0,4%	0	0,0%	0	0,0%	837	0,1%
Ostatní fin. náklady	2 585	0,3%	3 313	0,4%	5 375	0,8%	6 140	0,7%
<b>Finanční VH</b>	<b>2 065</b>	<b>x</b>	<b>-5 991</b>	<b>x</b>	<b>-5 160</b>	<b>x</b>	<b>-5 066</b>	<b>x</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 281	0,6%	10 827	1,2%	1 687	0,2%	13 483	1,5%
- splatná	30 934	3,3%	36 020	4,0%	15 769	2,3%	27 754	3,1%
- odložená	-25 653	-2,7%	-25 193	-2,8%	-14 082	-2,0%	-14 271	-1,6%
<b>VÝNOSY</b>	<b>1 002 509</b>	<b>100,0%</b>	<b>992 276</b>	<b>100,0%</b>	<b>692 525</b>	<b>100,0%</b>	<b>953 959</b>	<b>100,0%</b>
<b>NÁKLADY</b>	<b>936 190</b>	<b>100,0%</b>	<b>902 999</b>	<b>100,0%</b>	<b>688 270</b>	<b>100,0%</b>	<b>896 062</b>	<b>100,0%</b>

## PŘÍLOHA P V: PLÁNOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Výnosy</b>	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	950 360	955 112	959 888	964 687	969 511	974 358	979 230	984 126	989 047
Tržby	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	950 360	955 112	959 888	964 687	969 511	974 358	979 230	984 126	989 047
<b>Výkonová spotřeba</b>	669 589	671 308	673 030	674 758	676 489	678 225	679 966	681 711	683 461	685 215	686 973	688 736	690 504	692 276	694 053	695 835
Spotřeba mat. a en.	88 698	88 964	89 231	89 498	89 767	90 036	90 306	90 577	90 849	91 122	91 395	91 669	91 944	92 220	92 497	92 774
Služby	580 892	582 344	583 800	585 259	586 722	588 189	589 660	591 134	592 612	594 093	595 578	597 067	598 560	600 056	601 557	603 060
<b>Přidaná hodnota</b>	248 164	251 034	253 923	256 831	259 757	262 702	265 666	268 649	271 652	274 673	277 714	280 774	283 854	286 954	290 073	293 212
Osobní náklady	89 230	89 408	89 587	89 766	89 946	90 126	90 306	90 487	90 668	90 849	91 031	91 213	91 395	91 578	91 761	91 945
Daně a poplatky	846	863	880	898	916	934	953	972	991	1 011	1 031	1 052	1 073	1 094	1 116	1 138
Odpisy inv. maj.	79 583	79 901	80 221	80 542	80 864	81 187	81 512	81 838	82 165	82 494	82 824	83 155	83 488	83 822	84 157	84 494
Ost. prov. náklady	23 001	23 231	23 464	23 698	23 935	24 175	24 416	24 660	24 907	25 156	25 408	25 662	25 918	26 178	26 439	26 704
<b>EBT</b>	55 504	57 631	59 772	61 927	64 097	66 281	68 479	70 693	72 920	75 163	77 420	79 693	81 980	84 282	86 599	88 932
Daň 19 %	10 546	10 930	11 357	11 766	12 178	12 593	13 011	13 432	13 855	14 281	14 710	15 142	15 576	16 014	16 454	16 897
<b>EAT</b>	44 958	46 681	48 415	50 161	51 918	53 687	55 468	57 261	59 066	60 882	62 711	64 551	66 404	68 268	70 145	72 035

## PŘÍLOHA P VI: PLÁNOVANÝ VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Přrůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 681	4 705	4 728	4 752	4 776	4 799	4 823	4 848	4 872	4 896	4 921
Přrůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 174	2 181	2 189	2 197	2 204	2 212	2 220	2 228	2 236	2 244	2 252
Přrůstek odpisů	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Přrůstek EBT</b>	<b>1 369</b>	<b>1 469</b>	<b>1 485</b>	<b>1 501</b>	<b>1 516</b>	<b>2 508</b>	<b>2 523</b>	<b>2 539</b>	<b>2 555</b>	<b>2 571</b>	<b>2 587</b>	<b>2 604</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	260	279	282	285	288	476	479	482	485	489	492	495	498	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 109</b>	<b>1 190</b>	<b>1 203</b>	<b>1 215</b>	<b>1 228</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>CF z provozu</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.																100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně																500
<b>CF</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
<b>SHCF (I = 12,4I)</b>	<b>2 147</b>	<b>1 927</b>	<b>1 724</b>	<b>1 543</b>	<b>1 380</b>	<b>1 132</b>	<b>1 013</b>	<b>907</b>	<b>812</b>	<b>727</b>	<b>651</b>	<b>582</b>	<b>521</b>	<b>467</b>	<b>418</b>	<b>478</b>
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

## PŘÍLOHA P VII: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ – UCL CREDIT FREE

Splátka č.	Rok	Měsíc	Anuita	Úrok 3,80 % p.a.	Splátka úvěru	Zůstatek	Daňová úspora z úroků (19 %)	Platba pojistné- ho	Peněžní toky
1	2013	9	100 822	14 196	86 626	4 396 424	2 627	2 584	100 709
2		10	100 822	13 922	86 900	4 309 524	2 645	2 584	100 761
3		11	100 822	13 647	87 175	4 222 349	2 593	2 584	100 813
4		12	100 822	13 371	87 451	4 134 898	2 540	2 584	100 866
<b>CELKEM</b>			<b>403 288</b>	<b>55 136</b>	<b>348 152</b>	<b>-</b>	<b>10 476</b>	<b>10 336</b>	<b>403 148</b>
5	2014	1	100 822	13 094	87 728	4 047 170	2 488	2 584	100 918
6		2	100 822	12 816	88 006	3 959 164	2 435	2 584	100 971
7		3	100 822	12 537	88 285	3 870 879	2 382	2 584	101 024
8		4	100 822	12 258	88 564	3 782 315	2 329	2 584	101 077
9		5	100 822	11 977	88 845	3 693 470	2 276	2 584	101 130
10		6	100 822	11 696	89 126	3 604 344	2 222	2 584	101 184
11		7	100 822	11 414	89 408	3 514 936	2 169	2 584	101 237
12		8	100 822	11 131	89 691	3 425 245	2 115	2 584	101 291
13		9	100 822	10 847	89 975	3 335 269	2 061	2 584	101 345
14		10	100 822	10 562	90 260	3 245 009	2 007	2 584	101 399
15		11	100 822	10 276	90 546	3 154 463	1 952	2 584	101 454
16		12	100 822	9 989	90 833	3 063 630	1 898	2 584	101 508
<b>CELKEM</b>			<b>1 209 864</b>	<b>138 596</b>	<b>1 071 268</b>	<b>-</b>	<b>26 333</b>	<b>31 008</b>	<b>1 214 539</b>
17	2015	1	100 822	9 701	91 121	2 972 509	1 843	2 584	101 563
18		2	100 822	9 413	91 409	2 881 100	1 788	2 584	101 618
19		3	100 822	9 123	91 699	2 789 402	1 733	2 584	101 673
20		4	100 822	8 833	91 989	2 697 413	1 678	2 584	101 728
21		5	100 822	8 542	92 280	2 605 133	1 623	2 584	101 783
22		6	100 822	8 250	92 572	2 512 560	1 567	2 584	101 839
23		7	100 822	7 956	92 866	2 419 695	1 512	2 584	101 894
24		8	100 822	7 662	93 160	2 326 535	1 456	2 584	101 950
25		9	100 822	7 367	93 455	2 233 081	1 400	2 584	102 006
26		10	100 822	7 071	93 751	2 139 330	1 344	2 584	102 062
27		11	100 822	6 775	94 047	2 045 283	1 287	2 584	102 119
28		12	100 822	6 477	94 345	1 950 937	1 231	2 584	102 175
<b>CELKEM</b>			<b>1 209 864</b>	<b>97 171</b>	<b>1 112 693</b>	<b>-</b>	<b>18 463</b>	<b>31 008</b>	<b>1 222 409</b>
29	2016	1	100 822	6 178	94 644	1 856 293	1 174	2 584	102 232
30		2	100 822	5 878	94 944	1 761 349	1 117	2 584	102 289
31		3	100 822	5 578	95 244	1 666 105	1 060	2 584	102 346
32		4	100 822	5 276	95 546	1 570 559	1 002	2 584	102 404
33		5	100 822	4 973	95 849	1 474 711	945	2 584	102 461
34		6	100 822	4 670	96 152	1 378 558	887	2 584	102 519
35		7	100 822	4 365	96 457	1 282 102	829	2 584	102 577
36		8	100 822	4 060	96 762	1 185 340	771	2 584	102 635
37		9	100 822	3 754	97 068	1 088 271	713	2 584	102 693
38		10	100 822	3 446	97 376	990 896	655	2 584	102 751
39		11	100 822	3 138	97 684	893 211	596	2 584	102 810
40		12	100 822	2 829	97 993	795 218	537	2 584	102 869
<b>CELKEM</b>			<b>1 209 864</b>	<b>54 145</b>	<b>1 155 719</b>	<b>-</b>	<b>10 287</b>	<b>31 008</b>	<b>1 230 585</b>
41	2017	1	100 822	2 518	98 304	696 914	478	2 584	102 928
42		2	100 822	2 207	98 615	598 299	419	2 584	102 987
43		3	100 822	1 895	98 927	499 372	360	2 584	103 046
44		4	100 822	1 581	99 241	400 131	300	2 584	103 106
45		5	100 822	1 267	99 555	300 576	241	2 584	103 165
46		6	100 822	952	99 870	200 706	181	2 584	103 225
47		7	100 822	636	100 186	100 519	121	2 584	103 285
48		8	100 838	318	100 520	0	60	2 584	103 362
<b>CELKEM</b>			<b>806 592</b>	<b>11 374</b>	<b>795 218</b>	<b>-</b>	<b>2 161</b>	<b>20 672</b>	<b>825 103</b>
<i>Celkový souhrn</i>			<b>4 839 472</b>	<b>356 422</b>	<b>4 483 050</b>	<b>-</b>	<b>67 720</b>	<b>124 032</b>	<b>4 895 784</b>

PŘÍLOHA P VIII: VÝKAZ PĚNĚŽNÍCH TOKŮ – UCL CREDIT FREE

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Přírůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 681	4 705	4 728	4 752	4 776	4 799	4 823	4 848	4 872	4 896	4 921
Přírůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 174	2 181	2 189	2 197	2 204	2 212	2 220	2 228	2 236	2 244	2 252
Přírůstek odpisů	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Přírůstek EBT</b>	<b>1 369</b>	<b>1 469</b>	<b>1 485</b>	<b>1 501</b>	<b>1 516</b>	<b>2 508</b>	<b>2 523</b>	<b>2 539</b>	<b>2 555</b>	<b>2 571</b>	<b>2 587</b>	<b>2 604</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	260	279	282	285	288	476	479	482	485	489	492	495	498	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 109</b>	<b>1 190</b>	<b>1 203</b>	<b>1 215</b>	<b>1 228</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>CF z provozu</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z úvěru	860	1 215	1 222	1 231	825	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>1 287</b>	<b>951</b>	<b>956</b>	<b>960</b>	<b>1 379</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.																100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně																500
<b>CF</b>	<b>1 287</b>	<b>951</b>	<b>956</b>	<b>960</b>	<b>1 379</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
<b>SHCF (i = 9,98)</b>	<b>1 287</b>	<b>865</b>	<b>790</b>	<b>722</b>	<b>942</b>	<b>1 262</b>	<b>1 155</b>	<b>1 057</b>	<b>967</b>	<b>885</b>	<b>809</b>	<b>741</b>	<b>678</b>	<b>620</b>	<b>567</b>	<b>663</b>
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

## PŘÍLOHA P IX: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ – UCL LEASING

Splátka č.	Rok	Měsíc	Splátka bez DPH 1,4984 %	Úrok 3,36 % p. a.	Daňová úspo- ra 19 %	Platba pojistného	Peněžní toky
1	2013	9	1 309 021	10 368	249 205	2 584	1 062 400
2		10	74 021	10 190	14 555	2 584	62 050
3		11	74 021	10 011	14 555	2 584	62 050
4		12	74 021	9 832	14 555	2 584	62 050
<b>CELKEM</b>			<b>1 531 084</b>	<b>40 401</b>	<b>292 870</b>	<b>10 336</b>	<b>1 248 550</b>
5	2014	1	74 021	9 652	14 555	2 584	62 050
6		2	74 021	9 472	14 555	2 584	62 050
7		3	74 021	9 292	14 555	2 584	62 050
8		4	74 021	9 110	14 555	2 584	62 050
9		5	74 021	8 929	14 555	2 584	62 050
10		6	74 021	8 747	14 555	2 584	62 050
11		7	74 021	8 564	14 555	2 584	62 050
12		8	74 021	8 381	14 555	2 584	62 050
13		9	74 021	8 197	14 555	2 584	62 050
14		10	74 021	8 013	14 555	2 584	62 050
15		11	74 021	7 828	14 555	2 584	62 050
16		12	74 021	7 643	14 555	2 584	62 050
<b>CELKEM</b>			<b>888 252</b>	<b>103 828</b>	<b>174 659</b>	<b>31 008</b>	<b>744 600</b>
17	2015	1	74 021	7 457	14 555	2 584	62 050
18		2	74 021	7 271	14 555	2 584	62 050
19		3	74 021	7 084	14 555	2 584	62 050
20		4	74 021	6 897	14 555	2 584	62 050
21		5	74 021	6 709	14 555	2 584	62 050
22		6	74 021	6 521	14 555	2 584	62 050
23		7	74 021	6 332	14 555	2 584	62 050
24		8	74 021	6 142	14 555	2 584	62 050
25		9	74 021	5 952	14 555	2 584	62 050
26		10	74 021	5 762	14 555	2 584	62 050
27		11	74 021	5 571	14 555	2 584	62 050
28		12	74 021	5 379	14 555	2 584	62 050
<b>CELKEM</b>			<b>888 252</b>	<b>77 077</b>	<b>174 659</b>	<b>31 008</b>	<b>744 600</b>
29	2016	1	74 021	5 187	14 555	2 584	62 050
30		2	74 021	4 995	14 555	2 584	62 050
31		3	74 021	4 802	14 555	2 584	62 050
32		4	74 021	4 608	14 555	2 584	62 050
33		5	74 021	4 414	14 555	2 584	62 050
34		6	74 021	4 219	14 555	2 584	62 050
35		7	74 021	4 023	14 555	2 584	62 050
36		8	74 021	3 828	14 555	2 584	62 050
37		9	74 021	3 631	14 555	2 584	62 050
38		10	74 021	3 434	14 555	2 584	62 050
39		11	74 021	3 237	14 555	2 584	62 050
40		12	74 021	3 039	14 555	2 584	62 050
<b>CELKEM</b>			<b>888 252</b>	<b>49 417</b>	<b>174 659</b>	<b>31 008</b>	<b>744 600</b>
41	2017	1	74 021	2 840	14 555	2 584	62 050
42		2	74 021	2 641	14 555	2 584	62 050
43		3	74 021	2 441	14 555	2 584	62 050
44		4	74 021	2 241	14 555	2 584	62 050
45		5	74 021	2 040	14 555	2 584	62 050
46		6	74 021	1 838	14 555	2 584	62 050
47		7	74 021	1 636	14 555	2 584	62 050
48		8	74 021	1 434	14 555	2 584	62 050
49		9	74 021	1 231	14 555	2 584	62 050
50		10	74 021	1 027	14 555	2 584	62 050
51		11	74 021	823	14 555	2 584	62 050
52		12	74 021	618	14 555	2 584	62 050
<b>CELKEM</b>			<b>888 252</b>	<b>20 810</b>	<b>174 659</b>	<b>31 008</b>	<b>744 600</b>
53	2018	1	74 021	413	14 555	2 584	62 050
54		2	75 021	207	14 745	2 584	62 860
<b>CELKEM</b>			<b>149 042</b>	<b>620</b>	<b>29 300</b>	<b>5 168</b>	<b>124 910</b>
<i>Celkový souhrn</i>			<i>5 233 134</i>	<i>292 153</i>	<i>1 020 807</i>	<i>139 536</i>	<i>4 351 861</i>

## PŘÍLOHA P X: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT – UCL LEASING

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Výnosy	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	950 360	955 112	959 888	964 687	969 511	974 358	979 230	984 126	989 047
Třížby	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	950 360	955 112	959 888	964 687	969 511	974 358	979 230	984 126	989 047
Výkonová spotřeba	669 589	671 308	673 030	674 758	676 489	678 225	679 966	681 711	683 461	685 215	686 973	688 736	690 504	692 276	694 053	695 835
Spotřeba mat. a.en.	88 698	88 964	89 231	89 498	89 767	90 036	90 306	90 577	90 849	91 122	91 395	91 669	91 944	92 220	92 497	92 774
Služby	580 892	582 344	583 800	585 259	586 722	588 189	589 660	591 134	592 612	594 093	595 578	597 067	598 560	600 056	601 557	603 060
Leasing	1 531	888	888	888	888	149	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Přidaná hodnota	246 633	250 146	253 035	255 943	258 869	262 553	265 666	268 649	271 652	274 673	277 714	280 774	283 854	286 954	290 073	293 212
Osobní náklady	89 230	89 408	89 587	89 766	89 946	90 126	90 306	90 487	90 668	90 849	91 031	91 213	91 395	91 578	91 761	91 945
Daně a poplatky	846	863	880	898	916	934	953	972	991	1 011	1 031	1 052	1 073	1 094	1 116	1 138
Odpisy inv. maj.	79 108	79 187	79 266	79 346	79 425	79 504	79 584	79 663	79 743	79 823	79 903	79 983	80 063	80 143	80 223	80 303
Ost. prov. náklady	23 001	23 231	23 464	23 698	23 935	24 175	24 416	24 660	24 907	25 156	25 408	25 662	25 918	26 178	26 439	26 704
<b>EBT</b>	<b>54 448</b>	<b>57 457</b>	<b>59 838</b>	<b>62 235</b>	<b>64 648</b>	<b>67 815</b>	<b>70 408</b>	<b>72 867</b>	<b>75 343</b>	<b>77 834</b>	<b>80 342</b>	<b>82 866</b>	<b>85 405</b>	<b>87 961</b>	<b>90 534</b>	<b>93 123</b>
Daň 19 %	10 345	10 917	11 369	11 825	12 283	12 885	13 377	13 845	14 315	14 789	15 265	15 744	16 227	16 713	17 201	17 693
<b>EAT</b>	<b>44 103</b>	<b>46 540</b>	<b>48 469</b>	<b>50 410</b>	<b>52 365</b>	<b>54 930</b>	<b>57 030</b>	<b>59 023</b>	<b>61 028</b>	<b>63 046</b>	<b>65 077</b>	<b>67 121</b>	<b>69 178</b>	<b>71 249</b>	<b>73 332</b>	<b>75 429</b>



## PŘÍLOHA P XI: VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ – UCL LEASING

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Přírůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 638	4 681	4 705	4 728	4 752	4 776	4 799	4 823	4 848	4 872	4 896	4 921
Přírůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 174	2 181	2 189	2 197	2 204	2 212	2 220	2 228	2 236	2 244	2 252
Přírůstek odpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Přírůstek EBT</b>	<b>2 407</b>	<b>2 445</b>	<b>2 461</b>	<b>2 476</b>	<b>2 492</b>	<b>2 508</b>	<b>2 523</b>	<b>2 539</b>	<b>2 555</b>	<b>2 571</b>	<b>2 587</b>	<b>2 604</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	457	465	468	470	473	476	479	482	485	489	492	495	498	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 950</b>	<b>1 980</b>	<b>1 993</b>	<b>2 006</b>	<b>2 018</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF z provozu</b>	<b>1 950</b>	<b>1 980</b>	<b>1 993</b>	<b>2 006</b>	<b>2 018</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z leasingu	1 249	745	745	745	745	125	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>701</b>	<b>1 236</b>	<b>1 248</b>	<b>1 261</b>	<b>1 274</b>	<b>1 906</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.																100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně																500
<b>CF</b>	<b>701</b>	<b>1 236</b>	<b>1 248</b>	<b>1 261</b>	<b>1 274</b>	<b>1 906</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
<b>SHCF (ú = 9,89)</b>	<b>701</b>	<b>1 125</b>	<b>1 034</b>	<b>950</b>	<b>874</b>	<b>1 190</b>	<b>1 161</b>	<b>1 063</b>	<b>973</b>	<b>891</b>	<b>816</b>	<b>747</b>	<b>684</b>	<b>627</b>	<b>574</b>	<b>671</b>
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

## PŘÍLOHA P XII: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ – ÚVĚR OD KB

Splátka č.	Rok	Měsíc	Anuita	Úrok 2,95 % p.a.	Splátka úvěru	Zůstatek	Daňová úspora z úroků (19 %)	Platba pojistného	Peněžní toky
1		9	109 196	12 144	97 052	4 842 948	2 307	2 388	109 277
2	2013	10	109 196	11 906	97 291	4 745 657	2 262	2 388	109 322
3		11	109 196	11 666	97 530	4 648 128	2 217	2 388	109 368
4		12	109 196	11 427	97 770	4 550 358	2 171	2 388	109 413
<b>CELKEM</b>			<b>436 785</b>	<b>47 143</b>	<b>389 642</b>	<b>-</b>	<b>8 957</b>	<b>9 552</b>	<b>437 380</b>
5		1	109 196	11 186	98 010	4 452 348	2 125	2 388	109 459
6		2	109 196	10 945	98 251	4 354 097	2 080	2 388	109 505
7		3	109 196	10 704	98 492	4 255 605	2 034	2 388	109 550
8		4	109 196	10 462	98 734	4 156 871	1 988	2 388	109 596
9		5	109 196	10 219	98 977	4 057 893	1 942	2 388	109 643
10	2014	6	109 196	9 976	99 221	3 958 673	1 895	2 388	109 689
11		7	109 196	9 732	99 464	3 859 208	1 849	2 388	109 735
12		8	109 196	9 487	99 709	3 759 500	1 803	2 388	109 782
13		9	109 196	9 242	99 954	3 659 545	1 756	2 388	109 828
14		10	109 196	8 996	100 200	3 559 346	1 709	2 388	109 875
15		11	109 196	8 750	100 446	3 458 900	1 663	2 388	109 922
16		12	109 196	8 503	100 693	3 358 207	1 616	2 388	109 969
<b>CELKEM</b>			<b>1 310 354</b>	<b>118 202</b>	<b>1 192 152</b>	<b>-</b>	<b>22 458</b>	<b>28 656</b>	<b>1 316 552</b>
17		1	109 196	8 256	100 941	3 257 266	1 569	2 388	110 016
18		2	109 196	8 007	101 189	3 156 077	1 521	2 388	110 063
19		3	109 196	7 759	101 437	3 054 640	1 474	2 388	110 110
20		4	109 196	7 509	101 687	2 952 953	1 427	2 388	110 157
21		5	109 196	7 259	101 937	2 851 016	1 379	2 388	110 205
22	2015	6	109 196	7 009	102 187	2 748 829	1 332	2 388	110 253
23		7	109 196	6 758	102 439	2 646 390	1 284	2 388	110 300
24		8	109 196	6 506	102 690	2 543 700	1 236	2 388	110 348
25		9	109 196	6 253	102 943	2 440 757	1 188	2 388	110 396
26		10	109 196	6 000	103 196	2 337 561	1 140	2 388	110 444
27		11	109 196	5 747	103 450	2 234 111	1 092	2 388	110 492
28		12	109 196	5 492	103 704	2 130 407	1 044	2 388	110 541
<b>CELKEM</b>			<b>1 310 354</b>	<b>82 555</b>	<b>1 227 800</b>	<b>-</b>	<b>15 685</b>	<b>28 656</b>	<b>1 323 325</b>
29		1	109 196	5 237	103 959	2 026 448	995	2 388	110 589
30		2	109 196	4 982	104 214	1 922 234	947	2 388	110 638
31		3	109 196	4 725	104 471	1 817 763	898	2 388	110 686
32		4	109 196	4 469	104 728	1 713 035	849	2 388	110 735
33		5	109 196	4 211	104 985	1 608 050	800	2 388	110 784
34	2016	6	109 196	3 953	105 243	1 502 807	751	2 388	110 833
35		7	109 196	3 694	105 502	1 397 306	702	2 388	110 882
36		8	109 196	3 435	105 761	1 291 545	653	2 388	110 932
37		9	109 196	3 175	106 021	1 185 523	603	2 388	110 981
38		10	109 196	2 914	106 282	1 079 242	554	2 388	111 030
39		11	109 196	2 653	106 543	972 699	504	2 388	111 080
40		12	109 196	2 391	106 805	865 894	454	2 388	111 130
<b>CELKEM</b>			<b>1 310 354</b>	<b>45 841</b>	<b>1 264 513</b>	<b>-</b>	<b>8 710</b>	<b>28 656</b>	<b>1 330 300</b>
41		1	109 196	2 129	107 068	758 826	404	2 388	111 180
42		2	109 196	1 865	107 331	651 495	354	2 388	111 230
43		3	109 196	1 602	107 595	543 901	304	2 388	111 280
44	2017	4	109 196	1 337	107 859	436 042	254	2 388	111 330
45		5	109 196	1 072	108 124	327 918	204	2 388	111 381
46		6	109 196	806	108 390	219 527	153	2 388	111 431
47		7	109 196	540	108 656	110 871	103	2 388	111 482
48		8	111 144	273	110 871	0	52	2 388	113 480
<b>CELKEM</b>			<b>875 517</b>	<b>9 623</b>	<b>865 894</b>	<b>-</b>	<b>1 828</b>	<b>19 104</b>	<b>892 793</b>
<i>Celkový souhrn</i>			<i>5 243 364</i>	<i>303 364</i>	<i>4 940 000</i>	<i>-</i>	<i>57 639</i>	<i>114 624</i>	<i>5 300 349</i>

## PŘÍLOHA P XIII: VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ – ÚVĚR OD KB

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Přínustek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 681	4 705	4 728	4 752	4 776	4 799	4 823	4 848	4 872	4 896	4 921
Přínustek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 174	2 181	2 189	2 197	2 204	2 212	2 220	2 228	2 236	2 244	2 252
Přínustek odpisů	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65
<b>Přínustek EBT</b>	<b>1 369</b>	<b>1 469</b>	<b>1 485</b>	<b>1 501</b>	<b>1 516</b>	<b>2 508</b>	<b>2 523</b>	<b>2 539</b>	<b>2 555</b>	<b>2 571</b>	<b>2 587</b>	<b>2 604</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	260	279	282	285	288	476	479	482	485	489	492	495	498	501	504	507
<b>EAT</b>	<b>1 109</b>	<b>1 190</b>	<b>1 203</b>	<b>1 215</b>	<b>1 228</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Odpisy	1 037,40	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65	975,65
<b>CF z provozu</b>	<b>2 147</b>	<b>2 166</b>	<b>2 178</b>	<b>2 191</b>	<b>2 204</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z úvěrů	437	1 317	1 323	1 330	893	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>1 709</b>	<b>849</b>	<b>855</b>	<b>861</b>	<b>1 311</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.																100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně																500
<b>CF</b>	<b>1 709</b>	<b>849</b>	<b>855</b>	<b>861</b>	<b>1 311</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
<b>SHCF (1 = 9,8)</b>	<b>1 709</b>	<b>774</b>	<b>709</b>	<b>650</b>	<b>902</b>	<b>1 273</b>	<b>1 166</b>	<b>1 069</b>	<b>980</b>	<b>898</b>	<b>823</b>	<b>754</b>	<b>691</b>	<b>633</b>	<b>580</b>	<b>679</b>
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

## PŘÍLOHA P XIV: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ – LEASING KB (L903)

Splátka č.	Rok	Měsíc	Splátka 1,6069 %	Úrok 3,6 % p. a.	Daň. úspora 19 %	Platba pojistného	Peněžní toky
1		9	332 746	3 696	63 363	744	270 127
2	2013	10	24 746	3 633	4 843	744	20 647
3		11	24 746	3 570	4 843	744	20 647
4		12	24 746	3 506	4 843	744	20 647
<b>CELKEM</b>			<b>406 985</b>	<b>14 405</b>	<b>77 893</b>	<b>2 976</b>	<b>332 068</b>
5		1	24 746	3 442	4 843	744	20 647
6		2	24 746	3 378	4 843	744	20 647
7		3	24 746	3 314	4 843	744	20 647
8		4	24 746	3 250	4 843	744	20 647
9		5	24 746	3 185	4 843	744	20 647
10	2014	6	24 746	3 121	4 843	744	20 647
11		7	24 746	3 056	4 843	744	20 647
12		8	24 746	2 991	4 843	744	20 647
13		9	24 746	2 926	4 843	744	20 647
14		10	24 746	2 860	4 843	744	20 647
15		11	24 746	2 794	4 843	744	20 647
16		12	24 746	2 729	4 843	744	20 647
<b>CELKEM</b>			<b>296 955</b>	<b>37 046</b>	<b>58 118</b>	<b>8 928</b>	<b>247 765</b>
17		1	24 746	2 663	4 843	744	20 647
18		2	24 746	2 596	4 843	744	20 647
19		3	24 746	2 530	4 843	744	20 647
20		4	24 746	2 463	4 843	744	20 647
21		5	24 746	2 396	4 843	744	20 647
22	2015	6	24 746	2 329	4 843	744	20 647
23		7	24 746	2 262	4 843	744	20 647
24		8	24 746	2 195	4 843	744	20 647
25		9	24 746	2 127	4 843	744	20 647
26		10	24 746	2 059	4 843	744	20 647
27		11	24 746	1 991	4 843	744	20 647
28		12	24 746	1 923	4 843	744	20 647
<b>CELKEM</b>			<b>296 955</b>	<b>27 534</b>	<b>58 118</b>	<b>8 928</b>	<b>247 765</b>
29		1	24 746	1 854	4 843	744	20 647
30		2	24 746	1 786	4 843	744	20 647
31		3	24 746	1 717	4 843	744	20 647
32		4	24 746	1 648	4 843	744	20 647
33		5	24 746	1 578	4 843	744	20 647
34	2016	6	24 746	1 509	4 843	744	20 647
35		7	24 746	1 439	4 843	744	20 647
36		8	24 746	1 369	4 843	744	20 647
37		9	24 746	1 299	4 843	744	20 647
38		10	24 746	1 229	4 843	744	20 647
39		11	24 746	1 158	4 843	744	20 647
40		12	24 746	1 087	4 843	744	20 647
<b>CELKEM</b>			<b>296 955</b>	<b>17 673</b>	<b>58 118</b>	<b>8 928</b>	<b>247 765</b>
41		1	24 746	1 016	4 843	744	20 647
42		2	24 746	945	4 843	744	20 647
43		3	24 746	874	4 843	744	20 647
44		4	24 746	802	4 843	744	20 647
45		5	24 746	730	4 843	744	20 647
46	2017	6	24 746	658	4 843	744	20 647
47		7	24 746	586	4 843	744	20 647
48		8	24 746	514	4 843	744	20 647
49		9	24 746	441	4 843	744	20 647
50		10	24 746	368	4 843	744	20 647
51		11	24 746	295	4 843	744	20 647
52		12	24 746	221	4 843	744	20 647
<b>CELKEM</b>			<b>296 955</b>	<b>7 450</b>	<b>58 118</b>	<b>8 928</b>	<b>247 765</b>
53	2018	1	24 746	148	4 843	744	20 647
54		2	25 746	74	5 033	744	21 457
<b>CELKEM</b>			<b>50 493</b>	<b>222</b>	<b>9 876</b>	<b>1 488</b>	<b>42 104</b>
<i>Celkový souhrn</i>			<i>1 645 298</i>	<i>104 330</i>	<i>320 240</i>	<i>40 176</i>	<i>1 365 234</i>

## PŘÍLOHA P XV: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ – LEASING KB (JCB)

Splátka č.	Rok	Měsíc	Splátka 1,6069 %	Úrok 2,95 % p. a.	Daň. úsp. 19 %	Platba pojistného	Peněžní toky
1	2013	9	733 846	6 687	139 743	1 643	595 746
2		10	53 846	6 571	10 543	1 643	44 946
3		11	53 846	6 454	10 543	1 643	44 946
4		12	53 846	6 338	10 543	1 643	44 946
<b>CELKEM</b>			<b>895 383</b>	<b>26 050</b>	<b>171 371</b>	<b>6 572</b>	<b>730 584</b>
5	2014	1	53 846	6 221	10 543	1 643	44 946
6		2	53 846	6 104	10 543	1 643	44 946
7		3	53 846	5 987	10 543	1 643	44 946
8		4	53 846	5 869	10 543	1 643	44 946
9		5	53 846	5 751	10 543	1 643	44 946
10		6	53 846	5 633	10 543	1 643	44 946
11		7	53 846	5 514	10 543	1 643	44 946
12		8	53 846	5 396	10 543	1 643	44 946
13		9	53 846	5 276	10 543	1 643	44 946
14		10	53 846	5 157	10 543	1 643	44 946
15		11	53 846	5 037	10 543	1 643	44 946
16		12	53 846	4 917	10 543	1 643	44 946
<b>CELKEM</b>			<b>646 150</b>	<b>66 862</b>	<b>126 514</b>	<b>19 716</b>	<b>539 351</b>
17	2015	1	53 846	4 797	10 543	1 643	44 946
18		2	53 846	4 676	10 543	1 643	44 946
19		3	53 846	4 556	10 543	1 643	44 946
20		4	53 846	4 434	10 543	1 643	44 946
21		5	53 846	4 313	10 543	1 643	44 946
22		6	53 846	4 191	10 543	1 643	44 946
23		7	53 846	4 069	10 543	1 643	44 946
24		8	53 846	3 947	10 543	1 643	44 946
25		9	53 846	3 824	10 543	1 643	44 946
26		10	53 846	3 701	10 543	1 643	44 946
27		11	53 846	3 578	10 543	1 643	44 946
28		12	53 846	3 454	10 543	1 643	44 946
<b>CELKEM</b>			<b>646 150</b>	<b>49 540</b>	<b>126 514</b>	<b>19 716</b>	<b>539 351</b>
29	2016	1	53 846	3 330	10 543	1 643	44 946
30		2	53 846	3 206	10 543	1 643	44 946
31		3	53 846	3 082	10 543	1 643	44 946
32		4	53 846	2 957	10 543	1 643	44 946
33		5	53 846	2 832	10 543	1 643	44 946
34		6	53 846	2 706	10 543	1 643	44 946
35		7	53 846	2 580	10 543	1 643	44 946
36		8	53 846	2 454	10 543	1 643	44 946
37		9	53 846	2 328	10 543	1 643	44 946
38		10	53 846	2 201	10 543	1 643	44 946
39		11	53 846	2 074	10 543	1 643	44 946
40		12	53 846	1 947	10 543	1 643	44 946
<b>CELKEM</b>			<b>646 150</b>	<b>31 697</b>	<b>126 514</b>	<b>19 716</b>	<b>539 351</b>
41	2017	1	53 846	1 820	10 543	1 643	44 946
42		2	53 846	1 692	10 543	1 643	44 946
43		3	53 846	1 563	10 543	1 643	44 946
44		4	53 846	1 435	10 543	1 643	44 946
45		5	53 846	1 306	10 543	1 643	44 946
46		6	53 846	1 177	10 543	1 643	44 946
47		7	53 846	1 047	10 543	1 643	44 946
48		8	53 846	918	10 543	1 643	44 946
49		9	53 846	787	10 543	1 643	44 946
50		10	53 846	657	10 543	1 643	44 946
51		11	53 846	526	10 543	1 643	44 946
52		12	53 846	395	10 543	1 643	44 946
<b>CELKEM</b>			<b>646 150</b>	<b>13 323</b>	<b>126 514</b>	<b>19 716</b>	<b>539 351</b>
53	2018	1	53 846	264	10 543	1 643	44 946
54		2	54 846	132	10 733	1 643	45 946
<b>CELKEM</b>			<b>108 692</b>	<b>396</b>	<b>21 276</b>	<b>3 286</b>	<b>90 702</b>
<i>Celkový souhrn</i>			<i>3 588 673</i>	<i>187 868</i>	<i>698 705</i>	<i>88 722</i>	<i>2 978 690</i>

## PŘÍLOHA P XVI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT – LEASING KB

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>Výnosy</b>	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	950 360	955 112	959 888	964 687	969 511	974 358	979 230	984 126	989 047
Tržby	917 753	922 342	926 954	931 588	936 246	940 928	945 632	950 360	955 112	959 888	964 687	969 511	974 358	979 230	984 126	989 047
<b>Výkonová spotřeba</b>	669 589	671 308	673 030	674 758	676 489	678 225	679 966	681 711	683 461	685 215	686 973	688 736	690 504	692 276	694 053	695 835
Spotřeba mat. a en.	88 698	88 964	89 231	89 498	89 767	90 036	90 306	90 577	90 849	91 122	91 395	91 669	91 944	92 220	92 497	92 774
Služby	580 892	582 344	583 800	585 259	586 722	588 189	589 660	591 134	592 612	594 093	595 578	597 067	598 560	600 056	601 557	603 060
<b>Leasing</b>	1 302	943	943	943	943	159	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Přidaná hodnota</b>	246 862	250 091	252 980	255 888	258 814	262 543	265 666	268 649	271 652	274 673	277 714	280 774	283 854	286 954	290 073	293 212
Osobní náklady	89 230	89 408	89 587	89 766	89 946	90 126	90 306	90 487	90 668	90 849	91 031	91 213	91 395	91 578	91 761	91 945
Daně a poplatky	846	863	880	898	916	934	953	972	991	1 011	1 031	1 052	1 073	1 094	1 116	1 138
Odpisy inv. maj.	79 108	79 187	79 266	79 346	79 425	79 504	79 584	79 663	79 743	79 823	79 903	79 983	80 063	80 143	80 223	80 303
Ost. prov. náklady	23 001	23 231	23 464	23 698	23 935	24 175	24 416	24 660	24 907	25 156	25 408	25 662	25 918	26 178	26 439	26 704
<b>EBT</b>	54 677	57 402	59 783	62 180	64 593	67 805	70 408	72 867	75 343	77 834	80 342	82 866	85 405	87 961	90 534	93 123
Daň 19 %	10 389	10 906	11 359	11 814	12 273	12 883	13 377	13 845	14 315	14 789	15 265	15 744	16 227	16 713	17 201	17 693
<b>EAT</b>	44 288	46 495	48 424	50 366	52 320	54 922	57 030	59 023	61 028	63 046	65 077	67 121	69 178	71 249	73 332	75 429

PŘÍLOHA P XVII: VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ – LEASING KB

v tis. Kč	Rok															
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Přírůstek tržeb	4 566	4 589	4 612	4 635	4 658	4 681	4 705	4 728	4 752	4 776	4 799	4 823	4 848	4 872	4 896	4 921
Přírůstek prov. nákl. (bez odpisů)	2 136	2 144	2 151	2 159	2 166	2 174	2 181	2 189	2 197	2 204	2 212	2 220	2 228	2 236	2 244	2 252
Přírůstek odpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Přírůstek EBT</b>	<b>2 407</b>	<b>2 445</b>	<b>2 461</b>	<b>2 476</b>	<b>2 492</b>	<b>2 508</b>	<b>2 523</b>	<b>2 539</b>	<b>2 555</b>	<b>2 571</b>	<b>2 587</b>	<b>2 604</b>	<b>2 620</b>	<b>2 636</b>	<b>2 653</b>	<b>2 669</b>
Daň 19 %	457	465	468	470	473	476	479	482	485	489	492	495	498	501	504	507
EAT	1 950	1 980	1 993	2 006	2 018	2 031	2 044	2 057	2 070	2 083	2 096	2 109	2 122	2 135	2 149	2 162
Odpisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF z provozu</b>	<b>1 950</b>	<b>1 980</b>	<b>1 993</b>	<b>2 006</b>	<b>2 018</b>	<b>2 031</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
CF z leasingu	1 063	787	787	787	787	133	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CF</b>	<b>887</b>	<b>1 193</b>	<b>1 206</b>	<b>1 219</b>	<b>1 231</b>	<b>1 898</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
Uvolnění prac. kap.																100
Příjem z prodeje strojů s odečtem daně																500
<b>CF</b>	<b>887</b>	<b>1 193</b>	<b>1 206</b>	<b>1 219</b>	<b>1 231</b>	<b>1 898</b>	<b>2 044</b>	<b>2 057</b>	<b>2 070</b>	<b>2 083</b>	<b>2 096</b>	<b>2 109</b>	<b>2 122</b>	<b>2 135</b>	<b>2 149</b>	<b>2 162</b>
<b>SHCF (I = 9,85)</b>	<b>887</b>	<b>1 086</b>	<b>999</b>	<b>919</b>	<b>846</b>	<b>1 187</b>	<b>1 163</b>	<b>1 066</b>	<b>976</b>	<b>894</b>	<b>819</b>	<b>750</b>	<b>687</b>	<b>630</b>	<b>577</b>	<b>675</b>
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15