

Projekt financování investičního záměru společnosti XY bankovním produktem Raiffeisenbank, a.s.

Bc. Hana Bednaříková

Diplomová práce
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Hana Bednaříková**
Osobní číslo: **M11931**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **kombinovaná**

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

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Provedte kritickou literární rešerši k problematice financování investičního záměru podniku.

II. Praktická část

- Zhodnoťte finanční situaci společnosti XY pomocí finanční analýzy.
- Charakterizujte investiční záměr a proveďte zhodnocení efektivnosti investičního záměru pomocí vybraných metod.
- Analyzujte možnosti financování investičního záměru produkty Raiffeisenbank, a.s.
- Vyhodnoťte jednotlivé varianty financování investičního záměru a zdůvodněte nejvýhodnější z nich.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

REVENDA, Zbyněk et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

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, 465 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

RAY, Christina I. Extreme risk management: revolutionary approaches to evaluating and measuring risk. New York: McGraw-Hill, c2010, 287 p. ISBN 00-717-0059-5.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **22. února 2014**
Termín odevzdání diplomové práce: **2. května 2014**

Ve Zlíně dne 22. února 2014

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

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

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

² zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

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

³ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

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

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/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 bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně 24. 4. 2014

Ma

⁴ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

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

ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je najít nejvhodnější variantu financování požadovaného investičního záměru společnosti XY. Práce je rozdělena na dvě části, a to teoretickou a praktickou. Teoretická část je zaměřená na vysvětlení nejdůležitějších pojmů týkajících se oblasti podnikových financí a investic. V praktické části je představena společnost XY včetně posouzení jejího finančního zdraví pomocí vybraných ukazatelů kvantitativní analýzy. Následuje charakteristika investičního záměru a její efektivní zhodnocení pro společnost XY. Závěr práce je určen pro nalezení nejvhodnější varianty financování navrženého investičního záměru.

Klíčová slova: investice, financování, finanční analýza, bankovní úvěr, úroková sazba, nemovitost

ABSTRACT

The goal of this thesis is to find the most suitable alternative financing the investment project of the company XY. The work is divided into two parts, theoretical and practical. The theoretical part explains the most important terms relating to corporate finance and investment. In the practical part the company XY is presented including its financial health by selected indicators of the quantitative analysis. Description of the investment plan and its effective evaluation for the company XY follows. Finally, the thesis is focused to find the most suitable way of financing the investment project.

Keywords: investment, financing, financial analysis, bank loan, interest rate, real estate

Touto cestou bych ráda poděkovala Ing. Blance Kameníkové, Ph.D. za její odborné vedení a čas, které mi věnovala ke vzniku této diplomové práce. V neposlední řadě děkuji také zaměstnancům Raiffeisenbank, a.s., Komerční banky, a.s. a České spořitelny, a.s. za vstřícný přístup, poskytnuté materiály i cenné rady.

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

OBSAH

ÚVOD	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ A HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	13
1.1 FÁZE INVESTIČNÍHO PROCESU	14
1.2 STANDARDNÍ METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	14
1.2.1 Statické metody	14
1.2.2 Dynamické metody	15
1.3 ALTERNATIVNÍ METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	16
1.3.1 Průměrná výnosnost investice	16
1.3.2 Doba návratnosti investičního projektu	17
1.3.3 Index ziskovosti – rentability	17
1.4 NÁKLADOVĚ ORIENTOVANÉ METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	18
1.4.1 Metoda průměrných ročních nákladů.....	18
1.4.2 Metoda diskontovaných nákladů.....	18
2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÝCH AKTIVIT	19
2.1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INTERNÍ	19
2.1.1 Odpisy	19
2.1.2 Nerozdělený zisk	19
2.1.3 Dlouhodobé rezervy	19
2.2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ EXTERNÍ	20
2.2.1 Akciové financování podniku	20
2.2.2 Směnky.....	21
2.2.3 Obchodní úvěry	22
2.3 ALTERNATIVNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	22
2.3.1 Faktoring	22
2.3.2 Forfaiting	23
2.3.3 Finanční leasing	24
2.3.4 Franchising	25
3 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	26
3.1 ZDROJE PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	26
3.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	27
3.2.1 Elementární metody finanční analýzy.....	27
3.2.2 Vyšší metody finanční analýzy	27
3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	28
3.3.1 Ukazatele likvidity	28
3.3.2 Ukazatele rentability	30
3.3.3 Ukazatele zadluženosti	30
3.3.4 Ukazatele aktivity.....	31

3.4	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	32
3.5	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	33
3.6	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	33
3.6.1	Altmanovo Z-skóre	34
3.6.2	Index IN	35
3.6.3	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	35
3.7	SWOT ANALÝZA	36
4	VYBRANÉ BANKOVNÍ ÚVĚROVÉ PRODUKTY PRO PODNIKATELSKÉ ÚČELY	37
4.1	ŘÍZENÍ ÚVĚROVÉHO RIZIKA ÚVĚROVÝCH PRODUKTŮ	37
4.1.1	Informace získané žadatelem	37
4.1.2	Informace ratingových agentur	38
4.1.3	Informace z úvěrového registru	38
4.2	PRŮBĚH ÚVĚROVÉHO OBCHODU	39
4.3	UZAVŘENÍ ÚVĚROVÉ SMLOUVY.....	40
4.4	ODSTOUPENÍ OD ÚVĚROVÉ SMLOUVY.....	41
4.5	OBSAH ÚVĚROVÉ SMLOUVY	41
4.6	ÚROKOVÁ SAZBA	42
4.6.1	Úrokové sazby České národní banky	43
4.7	SPLÁCENÍ ÚVĚRU.....	44
4.8	ZAJIŠTĚNÍ ÚVĚRU	44
4.9	KONTOKORENTNÍ ÚVĚR.....	45
4.10	INVESTIČNÍ ÚVĚR	45
4.11	PODNIKATELSKÁ HYPOTÉKA	45
II	PRAKTICKÁ ČÁST	47
5	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	48
5.1	SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY	48
5.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	48
6	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY	50
6.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	50
6.1.1	Majetková a finanční struktura.....	50
6.1.2	Analýza výnosů a nákladů	53
6.1.3	Analýza výsledku hospodaření	56
6.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	57
6.2.1	Čistý pracovní kapitál	57
6.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	58
6.3.1	Analýza zadluženosti	58
6.3.2	Multiplikátor vlastního kapitálu	60
6.3.3	Analýza likvidity	60
6.3.4	Analýza rentability	61
6.3.5	Analýza aktivity	62

6.4	DALŠÍ UKAZATELE	64
6.5	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	65
6.5.1	Spider analýza	65
6.5.2	Altmanovo Z-skóre	67
6.5.3	Index IN05	68
6.5.4	Ekonomická přidaná hodnota.....	69
6.6	ZÁVĚR FINANČNÍ ANALÝZY	70
7	INVESTIČNÍ ZÁMĚR	72
7.1	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	72
7.2	ROZPOČET INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....	72
7.3	RIZIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	73
7.4	CASH FLOW INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	74
7.5	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	74
7.5.1	Čistá současná hodnota (NPV).....	75
7.5.2	Doba návratnosti investičního záměru	75
8	MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	77
8.1	RAIFFEISENBANK, A.S.....	77
8.1.1	Charakteristika produktů Raiffeisenbank, a.s.	78
8.1.1.1	Podnikatelská rychlá půjčka	79
8.1.1.2	Podnikatelský kontokorent	81
8.1.1.3	Podnikatelská hypopůjčka	82
8.1.2	Vyhodnocení jednotlivých variant	83
8.2	SROVNÁNÍ S KONKURENČNÍMI BANKAMI	87
8.2.1	Investiční úvěr České spořitelny, a.s.	87
8.2.2	Investiční úvěr Komerční banky, a.s.	88
8.2.3	Vyhodnocení jednotlivých variant	89
	ZÁVĚR	92
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	94
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	98
	SEZNAM OBRÁZKŮ	99
	SEZNAM TABULEK.....	100
	SEZNAM PŘÍLOH.....	103

ÚVOD

Smyslem a cílem každé společnosti je její dlouhodobá perspektiva, existence a prosperita. K dosažení těchto cílů je třeba efektivní řízení, a to nejen řízení a plánování jejích finančních toků, financování běžné provozní činnosti, ale také financování jejích investičních záměrů, protože to přináší podniku její úspěch a růst. Důležité je nejen zhodnotit, zda požadovaný investiční záměr přinese podniku kýžený výsledek, ale také rozhodnutí z jakých zdrojů záměr financovat. Špatné rozhodnutí může mít zásadní vliv na bytí či nebytí společnosti.

Hlavní cílem mé diplomové práce je navržení nejvhodnější varianty financování požadovaného investičního záměru společnosti XY. Dílčím cílem je analýza společnosti XY včetně zhodnocení její finanční situace a pomocí vhodných metod vyhodnocení efektivnosti investice.

Diplomová práce je rozvržená na dvě na sebe navazující části, a to na teoretickou a praktickou. Teoretická část je zaměřená na vysvětlení nejdůležitějších pojmů týkajících se oblasti podnikových financí a investic. Zejména charakteristika investic, metody hodnocení investic, možnosti financování investičních záměrů, finanční analýza podniku včetně jejích ukazatelů a v neposlední řadě stručná charakteristika vybraných bankovních produktů pro podnikatelské účely.

V úvodu praktické části je představena společnost XY. Následuje její finanční analýza, která zobrazuje finanční zdraví podniku. V kapitole 7 se seznámíme s investičním záměrem včetně zhodnocení efektivnosti pro společnost. Následuje představení společnosti Raiffeisenbank, a.s. a jejích vybraných produktů pro podnikatelské účely vhodných pro financování určeného investičního záměru, vyhodnocení nejlepší varianty včetně srovnání s konkurencí.

Věřím, že má práce přinese společnosti XY dostatek informací potřebných pro rozhodnutí o realizaci požadovaného investičního záměru včetně možnosti jejího financování.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ A HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

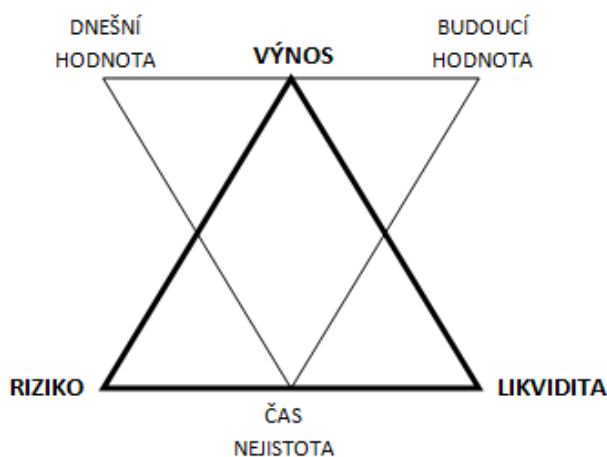
Pavelková a Knápková (2008, s. 149) a Valach (2000, s. 5) za investice podniku považují ty peněžní výdaje, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku (delší než 1 rok).

Pro investiční rozhodování je typický dlouhodobý charakter, je třeba uvažovat s faktorem času, rizikem změn po dobu přípravy i realizace projektu. Významně ovlivňuje efektivnost celé činnosti podniku po dlouhé období. Nesprávně zaměřená a neefektivní investice může způsobit podniku finanční problémy a ztrátu konkurenceschopnosti na trhu.

Mezi hlavní aktivity investičního rozhodování patří:

- plánování kapitálových výdajů a peněžních příjmů
- zohledňování rizika
- finanční kritéria efektivnosti investičních projektů
- dlouhodobé financování investiční činnosti podniku

Každá investice je kapitálovým výdajem a z tohoto důvodu by měla zajišťovat návratnost vložených peněžních prostředků. Pro hodnocení návratnosti vložených finančních prostředků slouží finanční kritéria efektivnosti investičních projektů. Investice je výhodná, pokud přebytek peněžních příjmů nad výdaji uhradí amortizaci a přiměřené zúročení vloženého kapitálu. Z tohoto důvodu jsou rozhodujícími faktory, podle kterých se investice porovnává, výnosnost, riziko a likvidita. Tyto 3 kritéria spolu úzce souvisí a vzájemně se ovlivňují, tvoří tzv. investiční trojúhelník.



Obrázek 1 *Magický investiční trojúhelník* (Tetřevová, 2006, s. 51)

Pro výběr a realizaci investiční projektů se používá řada kritérií hodnocení investičních projektů.

(Kalouda, 2009, s. 65 a 66; Máče, 2006, s. 9 a 10; Tetřevová, 2006, s. 51; Dluhošová, 2008, s. 117; Mrkvička a Strouhal, 2011, s. 140-151)

1.1 Fáze investičního procesu

Jednou ze základních podmínek úspěchu v oblasti dlouhodobého strategického rozvoje podniku je dle Dluhošové (2008, s. 120) kvalita vlastní přípravy a následné realizace investičních projektů. Proces lze rozdělit do 4 etap:

1. Předinvestiční fáze – identifikace projektů, předběžný výběr, studie proveditelnosti
2. Investiční fáze – výstavba zařízení a instalace technologií
3. Provozní fáze – produkce výrobků a služeb
4. Fáze ukončení a likvidace projektu – zastavení výroby a prodej zařízení.

1.2 Standardní metody hodnocení efektivnosti investic

Podle literatury Kaloudy (2009, s. 66 – 70) mezi standardní metody hodnocení efektivnosti investic řadíme statické metody a dynamické metody.

1.2.1 Statické metody

Průměrná míra návratnosti

$$ARR = \frac{\text{průměrný roční čistý zisk (po zdanění)}}{\Sigma \text{ investic do projektu}} \times 100 (\%) \quad (1.1)$$

Průměrná míra návratnosti (ARR – Average Rate of Return) nemá automaticky charakter rentability. Časové horizonty ukazatelů v čitateli a ve jmenovateli výrazu nemusí být totožné (Kalouda, 2009, s. 66).

Payback

Zjednodušeně řečeno je finanční kritérium u metody Payback (PB) definováno jako převratná hodnota kritéria ARR (Kalouda, 2009, s. 66)

$$PB = \frac{\Sigma \text{ investice do projektu}}{\text{průměrné roční CF}} [\text{roky}] \quad (1.2)$$

1.2.2 Dynamické metody

Mezi dynamické metody řadíme Čistou současnou hodnotu a Vnitřní výnosové procento (Kalouda, 2009, s. 67, 68).

Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota (NPV – Net Present Value) je rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovým výdajem (Pavelková a Knápková, 2008, s. 136). Kalouda (2009, s. 67) uvádí, že se nejčastěji o kritériu NPV hovoří jako o kritériu kapitalizované hodnoty.

$$NPV = \sum_{t=1}^N \frac{CF}{(1+i)^t} - K \quad (1.3)$$

NPV > 0 – projekt je pro podnik přijatelný

NPV < 0 – projekt je pro podnik nepřijatelný

NPV = 0 – projekt je indiferentní

Pavelková a Knápková (2008, s. 136) také uvádí, že se jedná o metodu, která je ve finanční teorii považována za nejvhodnější způsob ekonomického vyhodnocování investičních projektů, jelikož respektuje faktor času, za efekt investice považuje celý peněžní příjem nikoliv účetní zisk a bere v úvahu příjmy po celou dobu životnosti investice.

Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento považuje za efekt peněžní příjem z investice a respektuje časové hledisko. Valach (2000, s. 59) definuje vnitřní výnosové procento jako úrokovou míru, při které současná hodnota peněžních příjmů z investice se rovná kapitálovým výdajům. Dle Kaloudy (2009, s. 68) a Pavelkové a Knápkové (2008, s. 137) vnitřní výnosové procento (IRR) charakterizuje takovou cenu, pro kterou je čistá současná hodnota (NPV) = 0.

$$IRR \rightarrow NPV = \sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+r)^n} = 0 \quad (1.4)$$

Literatura Pavelkové a Knápkové (2008, s. 137) uvádí následující způsob výpočtu:

- výpočet NPV při zvolené diskontní sazbě
 - NPV kladná, zvolí se vyšší diskontní sazba a provede se nový výpočet NPV (pokud je první NPV záporná, pro nový výpočet se zvolí nižší diskontní sazba)
 - NPV záporná, provede se výpočet IRR podle následujícího vztahu

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} (i_V - i_N) \quad (1.5)$$

Vysvětlivky:

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

i_V – diskontní sazba, při níž je NPV záporná (NPV_V – dosazuje se do vzorce v absolutní hodnotě)

1.3 Alternativní metody hodnocení efektivnosti investic

Mezi alternativní metody hodnocení efektivnosti investic se řadí dle Kaloudy (2009, s. 71) Průměrná výnosnost investice (V_p), doba návratnosti investičního projektu (DON) nebo Index ziskovosti – rentability (IZ).

1.3.1 Průměrná výnosnost investice

Průměrná výnosnost investice (V_p) vychází z průměrného ročního zisku po zdanění. Lze jej aplikovat na projekty s různou dobou životnosti a projekty nemusí mít stejný objem produkce (Kalouda, 2009, s. 71). Porovnáním průměrné výnosnosti investičního projektu s požadovanou minimální výnosností je možné také zjistit absolutní efektivnost, tj. zda investice je nebo není pro podnik přijatelná (Valach, 2000, s. 76).

$$V_p = \sum \frac{z_i}{n \times I_p} \quad (1.6)$$

Vysvětlivky:

V_p – průměrná výnosnost investice

z_i – roční zisk z investice po zdanění (v jednotlivých letech)

I_p – průměrná roční hodnota investičního majetku (v zůstatkové nebo pořizovací ceně)

n – doba životnosti

i – jednotlivá léta životnosti investice

Podle Kaloudy (2009, s. 71) je tato metoda nejméně vhodná pro hodnocení projektů (investice) a to z následujících důvodů:

- nebere v úvahu faktor času
- neuvažuje odpisy, pouze účetně vykazovaný zisk

- může vést k odmítnutí dobrých projektů nebo k přijetí špatných ve srovnání se stávající výnosností

1.3.2 Doba návratnosti investičního projektu

U metody doby návratnosti investičního projektu (DON) za efekt investice se považuje nejen zisk po zdanění (EAT), ale také odpisy (Kolouda 2009, s. 72).

$$I = \sum_{i=1}^{n'} (z_i + o_i) \quad (1.7)$$

Vysvětlivky:

I – pořizovací cena kapitálových zdrojů

z_i – roční zisk z investice po zdanění

o_i – roční odpisy z investice

i – rok životnosti

n' - rok životnosti, kdy bylo dosaženo návratnosti investice

Opět dle Koloudy (2009, s. 72) se jedná o nejméně vhodnou metodu pro hodnocení projektů a to z následujícího:

- nebere v úvahu faktor času
- nebere v úvahu příjmy z investice po dosažení doby návratnosti

1.3.3 Index ziskovosti – rentability

Index ziskovosti – rentability (IZ) je blízký metodě Čistá současná hodnota (NPV). Jde o podíl diskontovaných peněžních příjmů a kapitálových výdajů. Definuje se podle následujícího vztahu:

$$IZ = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{K} \quad (1.8)$$

$IZ > 1$ – projekt je přijatelný

$IZ < 1$ – projekt je nepřijatelný

Výhodou je použití při výběru v situaci omezených kapitálových zdrojů (Kolouda, 2009, s. 72; Pavelková a Knápková, 2008, s. 136).

1.4 Nákladově orientované metody hodnocení efektivnosti investic

Mezi nákladově orientované metody hodnocení efektivnosti investic se řadí Metoda průměrných ročních nákladů (PRN) a Metoda diskontovaných nákladů (DIN) (Kolouda, 2009, s. 73, 74). Tyto metody jsou vhodné pro projekty se stejnými výstupy a různými technickými a technologickými podmínkami.

1.4.1 Metoda průměrných ročních nákladů

Metodu průměrných ročních nákladů (R) je třeba použít, pokud je vývoj značně nerovnoměrný a průběh nákladů lze naplánovat.

$$R = O + i x K + V \quad (1.9)$$

Vysvětlivky:

O – roční odpisy

i – úrokový koeficient – požadovaná míra výnosnosti

V – ostatní roční provozní náklady (celkové náklady – odpisy)

K – kapitálový výdaj

(Kolouda, 2009, s. 73; Pavelková a Knápková, 2008, s. 135)

1.4.2 Metoda diskontovaných nákladů

Kritériem u metody diskontovaných nákladů je minimalizace všech nákladů za dobu životnosti projektu. Touto metodou se porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti.

$$D = K + Vd \quad (1.10)$$

Vysvětlivky:

D – diskontované náklady investičního projektu

K – kapitálový výdaj

Vd – diskontované roční provozní náklady bez odpisů.

(Kolouda, 2009, s. 74; Pavelková a Knápková, 2008, s. 136)

2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÝCH AKTIVIT

Mezi zdroje financování podnikatelských aktivit se mohou řadit tyto tři způsoby:

1. peněžní prostředky – obvykle v souvislosti s krátkým časovým horizontem podnikatelských aktivit
2. kapitál – jedná se především o dlouhodobé zdroje financování podnikatelských aktivit. Případně také všechny zdroje, u nichž se předpokládá, že budou podnikatelskými aktivitami zhodnoceny.
3. finanční zdroje – nejširší pojetí zdrojů financování podnikatelských aktivit

(Kalouda, 2009, s. 11)

2.1 Zdroje financování interní

Do vlastních (interních) zdrojů financování se řadí položky podnikového kapitálu, které do podniku vložili jeho vlastníci nebo zdroje, které vznikly podnikatelskou činností. Mezi významný zdroj vlastního kapitálu patří základní kapitál (Mareš, 2008, s. 8).

2.1.1 Odpisy

Odpisy jsou peněžním vyjádřením postupného opotřebení hmotného a nehmotného majetku. V účetnictví jsou vedeny jako náklady, nicméně ve financích se uvádí jako zdroje. Nepředstavují skutečný výdaj peněz, účetně snižují zisk a tím daňovou povinnost (Černohorský, 2010, s. 156).

2.1.2 Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk je zadržený zisk v podniku, který vznikl běžnou podnikatelskou činností. Jedná se o zisk po zdanění, který nebyl v uplynulých fiskálních obdobích použit do rezervních fondů ze zisku, výplatu dividend, tantiém apod. Cenou nerozděleného zisku jsou náklady obětované příležitosti, tzv. ušlý zisk. (Černohorský, 2010, s. 156; Mareš, 2008, s. 15).

2.1.3 Dlouhodobé rezervy

Dlouhodobé rezervy vznikají z důvodu zabezpečení proti určitým rizikům. O těchto rizicích už podnik předem ví nebo je předpokládá, případně se je snaží rozdělit do více období. Jedná se např. o rezervy na opravu hmotného majetku, rezervy na úhradu kurzových ztrát apod. (Černohorský, 2010, s. 156).

2.2 Zdroje financování externí

Cizí zdroje financování podniku představují veškeré závazky (dluhy) podniku vůči různým skupinám podnikových věřitelů (Mareš, 2008, s. 8).

Kalouda (2009, s. 197) uvádí následující externí zdroje:

- vklady vlastníků – akcie (kmenové, prioritní)
- obligace
- bankovní úvěry (finanční)
- dodavatelské úvěry
- zálohy odběratelů
- směnky – dluhové (nevratné) financování a financování z cizích zdrojů
- dotace

2.2.1 Akciové financování podniku

Literatura Kameníkové, Polácha a Král'ě (2008, s. 173) uvádí, že akcie je cenný papír, který osvědčuje práva jeho majitele a jeho vlastnický podíl na podnikovém kapitálu. Majitel akcie se podílí na řízení akciové společnosti prostřednictvím svého hlasu na valné hromadě, má právo na dividendu, majetkový zůstatek při likvidaci společnosti nebo na přednostní nákup akcií při jejich další emisi.

Druhy akcií:

- kmenové akcie – majitel probírá pohyblivou dividendu a může se účastnit hlasování na valné hromadě
- prioritní akcie – má pevnou dividendu, nicméně s ní není spojen závazek jí vyplatit majiteli. Majitel nemá obvykle hlasovací právo na valné hromadě.

Akciové financování podniku patří ke klasickým externím způsobům podnikového financování. Účelem je posílit vlastní kapitál podniku, a to základní akciový kapitál. Akciový kapitál lze získávat následujícími třemi hlavními způsoby (Mareš, 2008, s. 23):

- umístění primární akciové emise na privátních finančních trzích
- veřejné umístění primární akciové emise na kapitálovém trhu
- prodej akciové emise stávajícím akcionářům na bázi předkupního práva.

2.2.2 Směnky

Směnka náleží do skupiny dluhových cenných papírů a je využívaným instrumentem v úvěrových operacích. Je to cenný papír o peněžité pohledávce. Směnku lze využít jako nástroj k získání obchodního úvěru, platební prostředek, nástroj k získání bankovního úvěru, zajišťovací instrument, nástroj využívaný v operacích mezi centrální bankou a komerčními bankami (Půlpánová, 2007, s. 312 – 314; Polouček, 2009, s. 178 - 179).

Účastníci směnečného vztahu u směnky cizí (Půlpánová, 2007, s. 314) jsou uvedeni v následující tabulce:

výstavce (emitent)	směnečník (trasát)	remitent
palphatrasant vedlejší směnečný dlužník	(po přijetí) akceptant a hlavní směnečný dlužník	první směnečný věřitel
vydává směnku	platí směnku	je mu placeno

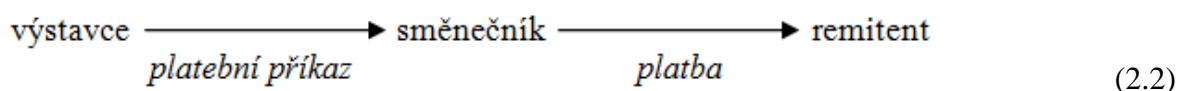
Obrázek 2 Účastníci směnečného vztahu u směnky cizí (Půlpánová, 2007, s. 314)

Druhy směnek (Půlpánová, 2007, s. 314-316):

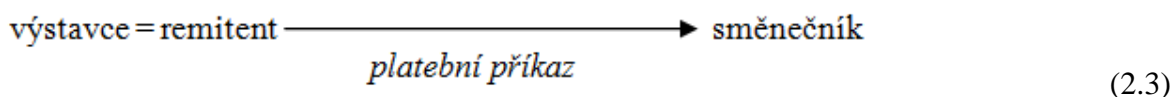
a) směnka vlastní



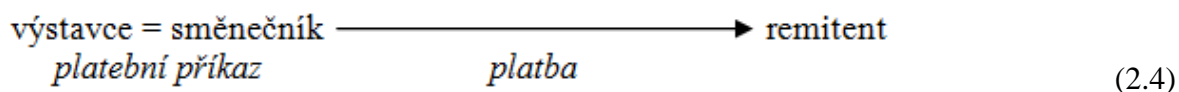
b) směnka cizí



c) směnka cizí na vlastní řad



d) zastřená směnka vlastní



2.2.3 Obchodní úvěry

Obchodní úvěry vznikají v rámci dodavatelsko-odběratelských vztahů mezi obchodními partnery. Nejedná se o přímé poskytování peněžních prostředků dlužníkovi, mají naturální (materiální) formu (dodávka zboží, prací, služeb nebo investičních statků). Obchodní úvěr splácí dlužník (odběratel) převážně v peněžní formě.

Mezi výhody využití obchodních úvěrů patří dle Mareše (2008, s. 58-59) rozšíření portfolia zákazníků, urychlují ekonomický reprodukční cyklus podniku, využití služeb faktoringových a forfaitingových společností, diverzifikace tržně-odbytového rizika apod.

2.3 Alternativní zdroje financování

Alternativní zdroje je otevřena skupina zdrojů financování, které se svým způsobem odlišují od standardizovaných podnikových zdrojů, obvykle prezentovaných ve skupinách zdrojů interních a externích (Kalouda, 2009, s. 201). Do této skupiny zdrojů můžeme zařadit:

- faktoring
- forfaiting
- franšíza
- projektové financování

2.3.1 Faktoring

Pospíšil (2007, s. 80) publikuje, že faktoring je moderní forma bezhotovostního financování, která spočívá ve smluvně sjednaném odkupu krátkodobých pohledávek faktoringovou společností, tzv. faktorem. Ideální metoda k zajištění inkasa pohledávek a ke krytí rizik s nimi spojených.

Dle Kameníkové, Polácha a Král'e (2008, s. 54) je z právního hlediska faktoring postoupení pohledávky. Ve faktoringové smlouvě se klient zavazuje postupovat specifikované pohledávky faktoringové společnosti. Faktoringová společnost, na kterou jsou pohledávky postoupeny, se stává novým vlastníkem pohledávek včetně jejich příslušenství. Jejich služby jsou následující:

- kontokorentní financování
- zajištění proti insolvenční
- inkasní řízení
- vedení kompletní evidence pohledávek

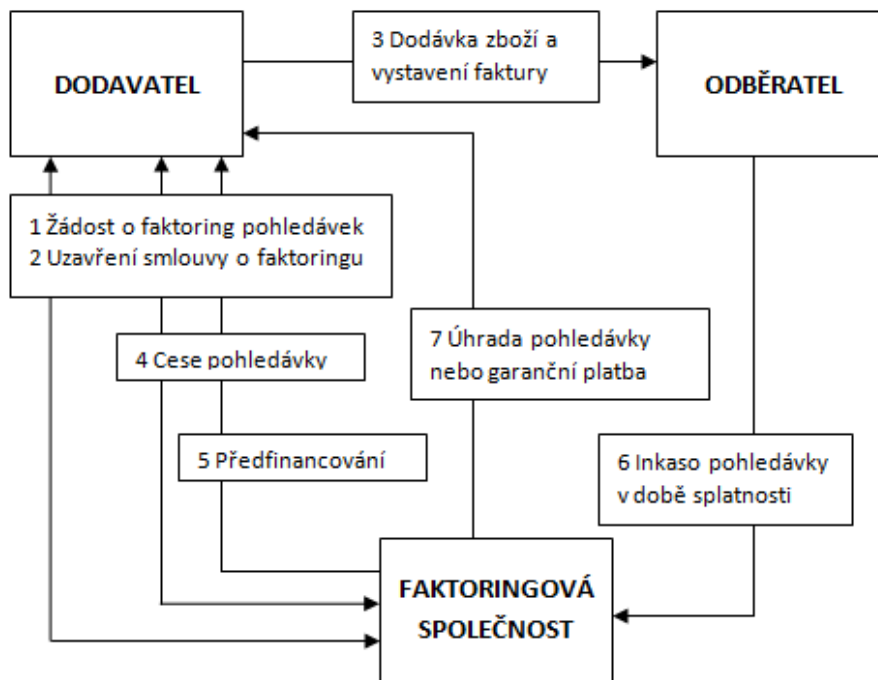
Tuzemský faktoring se dělí na dvě formy (Jílek, 2009, s. 452):

- regresní faktoring (se zpětným postihem dodavatele v případě nezaplacení pohledávky odběrateli)
- bezregresní faktoring (bez zpětného postihu dodavatele)

Běžně musí pohledávky splňovat následující kritéria:

- objem postupovaných pohledávek min. 20 mil. Kč
- postupované pohledávky musí být od většího počtu odběratelů
- max. 20% celkového objemu postoupených pohledávek musí připadnout na jednoho odběratele.

Průběh faktoringového případu:



Obrázek 3 Průběh faktoringového případu (Kameníková, Polách a Král', 2008, s. 59)

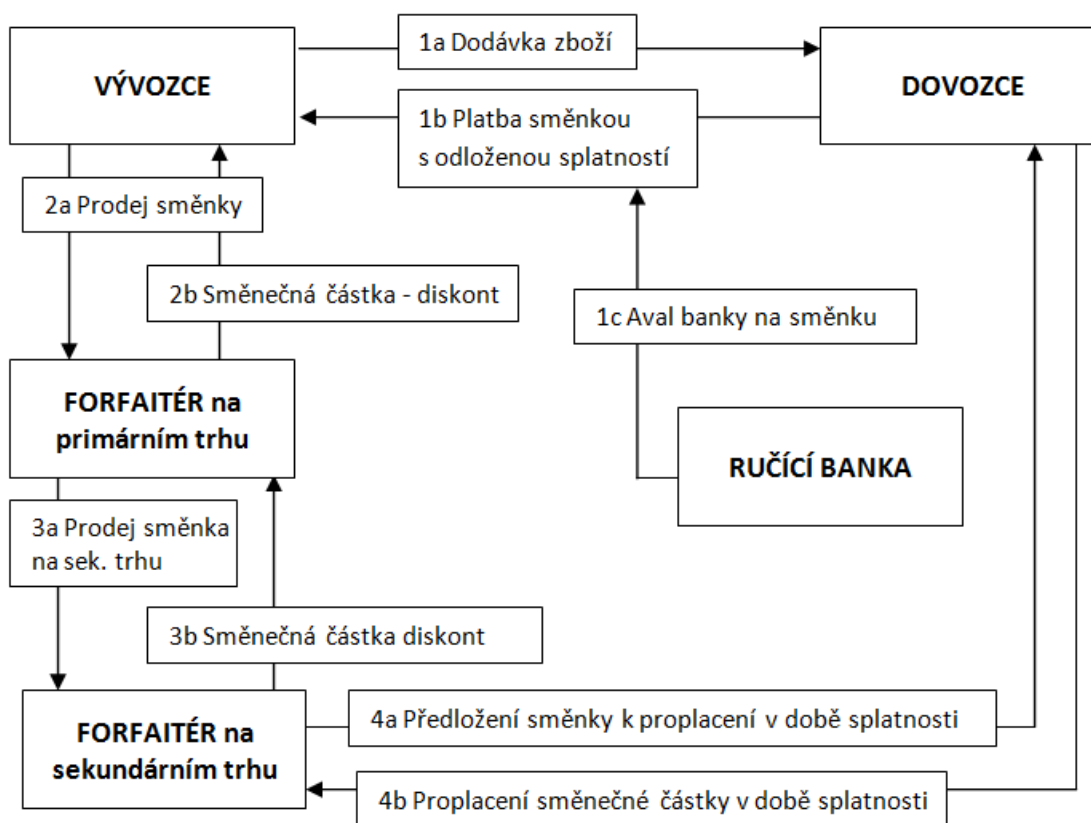
2.3.2 Forfaiting

Podstatou forfaitingu je odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek – minimální doba splatnosti 90 (180) dnů. Vznikají při vývozu nebo dovozu na úvěr. Forfaitingové smlouvy nejsou na soubor pohledávek, ale pouze na jednotlivé pohledávky (Kameníková, Polách a Král', 2008, s. 64).

Literatura Kameníkové, Polácha a Král'e (2008, s. 64) dále uvádí, že výhodou forfaitingu pro podniky je, že snižuje potřebu běžného úvěru a převádí měnové a kurzové riziko a riziko nedobytnosti postupované pohledávky na forfaitingovou společnost.

Druhy forfaitingu (Kuběnka, 2012, s. 87):

- vývozní: forfaiter odkupuje pohledávky domácího vývozce vůči zahraničnímu odběrateli.
- dovozní: forfaiter odkupuje pohledávky zahraničního vývozce vůči domácímu dovozci.
- finanční: devizový směnečný úvěr. Tuzemský zájemce o úvěr vystaví vlastní směnku ve prospěch forfaitera, která je opatřena pro forfaitera akceptovatelnou bankovní zárukou či zárukou jiné instituce.



Obrázek 4 Průběh forfaitingového případu pod avalovanou směnkou (Kameníková, Polách a Král', 2008, s. 66)

2.3.3 Finanční leasing

Kuběnka (2012, s. 89) ve své publikaci uvádí, že leasing je často řazen do kategorie „alternativní zdroj financování“, protože představuje možnost koupit požadovaný majetek (investičního charakteru), aniž by podnik hned vynaložil potřebné prostředky. Majetek je užíván nájem-

cem a splácen leasingovými splátkami. Po uplynutí sjednané doby je nájemcem odprodán za zůstatkovou cenu. Po dobu leasingu je majetek ve vlastnictví pronajímatele.

Mezi další druhy leasingu patří provozní leasing (krátkodobý pronájem majetku bez následného odkupu a zpětný leasing (leasingová společnost si majetek odkoupí a následně dále pronajímá (Kuběnka 2012, s. 90).

2.3.4 Franchising

Franchising je založený na principu licencí, a to převážně ve sféře nehmotných aktiv. Samotné slovo „franchising“ znamená „býti svobodným“. V tomto smyslu franchising nabízí svobodu ve vedení, spravování a řízení vlastní firmy. Podmínkou je dodržení podmínek uvedených ve smlouvě mezi držitelem franchisové licence (franchisant) a poskytovatelem této licence (franchisor).

Franchisant získává následující možnosti:

- právo podnikat pod dobrou obchodní značkou (goodwill)
- know-how firmy
- síť dodavatelů/odběratelů
- distribuční systém
- financování rozjezdu franchisy (vybavení)
- garanci úvěrů

(PROFIT system franchise services s.r.o., © 2008-2013; Kalouda, 2009, s. 203).)

3 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Kalouda (2009, s. 139) ve své publikaci definuje finanční analýzu jako metodický nástroj, který dovolí posoudit finanční zdraví analyzovaného podniku. Růčková (2011, s. 9) finanční analýzu představuje jako systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena zejména v účetních výkazech. Zahrnují v sobě hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování a fungování podniku. Slouží jak pro krátkodobé tak i dlouhodobé finanční řízení podniku.

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření (Valach, 1997, s. 93). Znalost finanční situace podniku pomáhá při stanovení optimální finanční struktury, alokaci volných finančních prostředků, poskytování úvěrů, získávání finančních zdrojů a jiné (Pavelková a Knápková, 2008, s. 64). Dle Ardalana (Ardalan, 2000, s. 3, přeloženo autorkou) lze finanční analýzu využít za účelem zajištění finančních prostředků pro realizaci určitého projektu.

3.1 Zdroje pro finanční analýzu

Mezi základní zdroje pro finanční analýzu patří účetní výkazy. Ty se dělí do dvou základních částí (Růčková, 2011, s. 21):

- **finanční účetní výkazy** – poskytují informace externím uživatelům a to přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledků hospodaření, peněžních tocích,
- **vnitropodnikové účetní výkazy** – nemají právě závaznou úpravu, vycházejí z vnitřních potřeb každého podniku, informace z těchto výkazů vedou ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a eliminují riziko odchylky od skutečnosti.

Základními účetními výkazy jsou rozvaha, výkaz zisků a ztráty, výkaz cash flow.

Dalšími zdroji informací pro finanční analýzu jsou predikce finančních analytiků a analytiků různých institucí, vrcholového vedení podniku, burzovní zpravodaje, ekonomické statistiky, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy, firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti a jiné (Pavelková a Knápková, 2008, s. 64; Dluhošová, 2008, s. 69).

3.2 Metody finanční analýzy

Při volbě vhodné metody finanční analýzy je třeba brát ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, a zda použitá metoda odpovídá vytyčenému cíli (Růčková, 2011, s. 40).

V ekonomii se k hodnocení ekonomických procesů rozlišují 2 přístupy (Růčková, 2011, s. 41):

- **fundamentální analýza** – hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku s ohledem na základní cíl podniku (Nývtová, Marinič, 2010, s. 161). Závěry odvozuje zpravidla bez algoritmizovaných postupů.
- **technická analýza** – využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a posouzení výsledků z ekonomického hlediska.

Mezi metody finanční analýzy se řadí elementární metody a vyšší metody.

3.2.1 Elementární metody finanční analýzy

Do skupiny elementárních metod finanční analýzy publikace Pavelkové a Knápkové (2008, s. 65 – 66) uvádí následující analýzy:

- Analýza absolutních ukazatelů – analýza trendů a procentní rozbor
- Analýzy rozdílových ukazatelů – analýza fondů peněžních prostředků a analýza cash flow, tržeb, nákladů zisku)
- Analýza poměrových ukazatelů – analýza likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, majetkové a finanční struktury, ukazatelů kapitálového trhu a ukazatelů na bázi cash flow)
- Analýza soustav ukazatelů
- Analýza souhrnných ukazatelů

3.2.2 Vyšší metody finanční analýzy

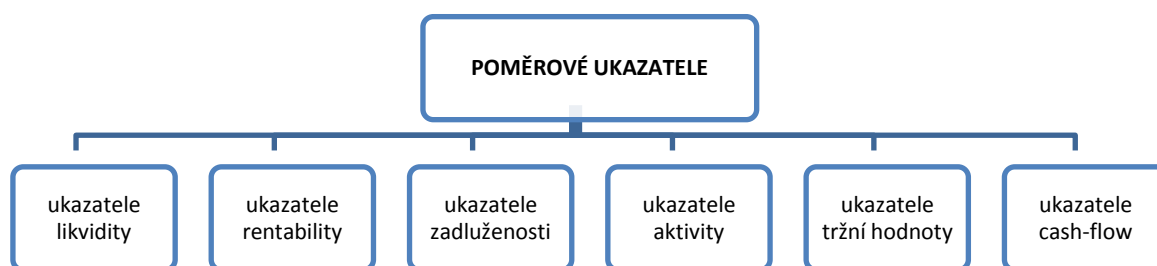
Literatura Růčkové (2011, s. 41) uvádí, že použití vyšších metod finanční analýzy je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky a teoretických i praktických ekonomických znalostech. K aplikaci je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení. Zpravidla se těmito metodami zabývají specializované firmy. Dle Knápkové a Pavelkové (2008, s. 66) se k těmto metodám řadí:

- Matematicko-statistické metody
- Nestatistické metody

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi základní metodické nástroje finanční analýzy. Vychází z údajů ze základních účetních výkazů. Vypočítají se vydělením jedné nebo skupiny položek jinou položkou nebo skupinou položek uvedených ve výkazech. Existuje mezi nimi určitá souvislost (Valach, 1997, s. 76; Růčková, 2011, s. 47-48). Poměrové ukazatele tvoří zpravidla určitou soustavu, která obsahuje 10 – 12 ukazatelů u malých soustav a u rozsáhlejších až několik desítek. Rozlišuje se podle způsobu konstrukce pyramidová soustava a paralelní soustava ukazatelů (Dluhošová, 2008, s. 71).

Obvyklý způsob členění poměrových ukazatelů znázorňuje následující schéma (Růčková, 2011, s. 47-48).



Obrázek 5 Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů (Růčková, 2011, s. 48).

3.3.1 Ukazatele likvidity

Pavelková a Knápková (2008, s. 72) definuje likviditu jako schopnost podniku hradit své závazky. Podnik je likvidní tehdy, pokud má k určitému datu k dispozici dostatek finanční prostředků k úhradě svých splatných závazků (Landa, 2007, s. 4). Likvidita ve vztahu k určité složce (Růčková, 2011, s. 48) představuje schopnost určité složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost.

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy podniku. Je však třeba najít určitou úroveň likvidity. Její nedostatek vede k tomu, že podnik není schopen hradit své běžné závazky. Vysoká míra likvidity má naopak nepříznivý vliv pro vlastníky podniku, jelikož

jejich finanční prostředky jsou vázány v aktivech a nedochází tak k jejich výraznému zhodnocování, snižují rentabilitu (Růčková, 2011, s. 48-49).

Pavelková a Knápková (2008, s. 72) i Růčková (2011, s. 49) uvádí následující ukazatele likvidity:

- okamžitá (hotovostní) likvidita
- pohotová likvidita
- běžná likvidita

Okamžitá likvidita

Okamžitá (hotovostní) likvidita bývá také označována také jako likvidita I. stupně (cash ratio). Základní složku tvoří peníze na účtech, peníze v hotovosti, šeky případně různé formy rychle mobilizovatelných finančních rezerv jako např. směnečné pohledávky či některé druhy cenných papírů. (Dluhošová, 2008, s. 80). Doporučená hodnota podle literatury Pavelkové a Knápkové (2008, s. 73) je 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3.1)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita bývá označována jako likvidita II. stupně (quick ratio - acid test ratio). Základní složku tvoří oběžná aktiva a to pouze pohotové prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky očištěné o opravné položky k pohledávkám. Doporučená hodnota se uvádí 1 – 1,5 (Dluhošová, 2008, s. 80).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3.2)$$

Běžná likvidita

Běžná likvidita bývá označována jako likvidita III. stupně (current ratio). Ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Jinými slovy řečeno, jak je schopen podnik uspokojit své věřitele, pokud promění veškeré svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost (Pavelková a Knápková, 2008, s. 72; Růčková, 2011, s. 50). Doporučená hodnota je 1,5 - 2.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3.3)$$

3.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a použitím investovaného kapitálu dosahovat zisku. Zdrojem informací jsou výkaz zisku a ztráty a rozvaha. V praxi se dle Růčkové (2011, s. 52 a 53) a Pavelkové a Knápkové (2008, s. 79) nejvíce používají tyto ukazatele pro zjištění rentability:

- rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
- rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu vyjadřuje výkonnost (produkční sílu) podniku. Měří celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány (Růčková, 2011, s. 53).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (3.4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl dle Pavelkové a Knápkové (2008, s. 79) pohybovat nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Rozdíl tvoří odměnu pro vlastníky, kteří podstupují riziko.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (3.5)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Jedná se o schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Hodnota ukazatele v čase by měla vykazovat rostoucí tendenci (Pavelková a Knápková, 2008, s. 79).

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Čistý zisk (nebo EBIT)}}{\text{Tržby}} \quad (3.6)$$

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit a činností cizí zdroje. Používáním cizích zdrojů podnik ovlivňuje výnosnost (rentabilitu) kapitálu tak i riziko. Podniky používají k financování svým aktivit jak vlastní tak i cizí zdroje. Důležité

je najít jejich vhodný poměr, jelikož to určuje cenu celkového kapitálu (Valach, 1997, s. 86).

Užívá se několik ukazatelů zadluženosti, a to např. celková zadluženost, míra zadluženosti nebo ukazatel úrokového krytí.

Celková zadluženost

Celková zadluženost bývá také označována jako ukazatel věřitelského rizika. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a vyšší riziko pro věřitele i akcionáře (Valach, 1997, s. 87; Růčková, 2011, s. 58). Dle literatury Pavelkové a Knápkové (2008, s. 70) je doporučená hodnota ukazatele mezi 30-60% v závislosti na odvětví, ve kterém společnost podniká.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (3.7)$$

Míra zadluženosti

Ukazatel má význam hlavně pro banky z důvodu poskytnutí či neposkytnutí úvěru. Jedná se o poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele 100% a více značí vysoce rizikový podnik. Bankám a věřitelům ukazuje, do jaké míry mohou přijít o své nároky, akcionářům vyšší ztráty v případě likvidace společnosti (Pavelková a Knápková, 2008, s. 70).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní aktiva}} \quad (3.8)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Značí schopnost podniku splácet úroky z cizích zdrojů. Je-li hodnota rovna 100%, vytvořený zisk je nulový (Dluhošová, 2008, s. 76).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (3.9)$$

3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Mezi ukazatele aktivity nejčastěji zahrnujeme dle Valacha (1997, s. 84) rychlost obratu a dobu obratu zásob, pohledávek, aktiv a dobu obratu závazků. Obrat udává, kolikrát za rok se daná polož-

ka v podniku využije. Doba obratu uvádí počet dnů v roce, za který se daná položka obrátí (Pavelková a Knápková, 2008, s. 80).

Obrat aktiv

Minimální hodnota tohoto ukazatele by měla činit 1. Nízká hodnota značí neefektivitu využití aktiv podniku jeho neúměrnou majetkovou vybaveností (Pavelková a Knápková, 2008, s. 80).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (3.10)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel udává úroveň běžného provozního řízení (Dluhošová, 2008, s. 83).

$$\text{Doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{Zásoby} \times 360}{\text{Tržby}} \quad (3.11)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel znázorňuje, za jakou dobu jsou průměrně placeny faktury (Dluhošová, 2008, s. 83).

$$\text{Doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{Pohledávky} \times 360}{\text{Tržby}} \quad (3.12)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel charakterizuje, za jakou dobu podnik uhradí své závazky dodavatelům (Dluhošová, 2008, s. 83).

$$\text{Doba obratu závazků (dny)} = \frac{\text{Závazky} \times 360}{\text{Tržby}} \quad (3.13)$$

3.4 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele dle Pavelkové a Knápkové (2008, s. 66-67) se využívají k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru komponent účetních výkazů. Růčková (2011, s. 43) tyto analýzy nazývá horizontální a vertikální analýza.

Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza trendů) se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Z časových řad lze získat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy významných finančních položek (Dluhošová, 2008, s. 69-70).

Vertikální analýza

Vertikální analýza (procentní rozbor) se využívá pro analýzu jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkovým aktivům a pasivům. Usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a také srovnání s jinými firmami podnikajícími ve stejném oboru (Růčková, 2011, s. 43-44).

3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu slouží rozdílové ukazatele. Vychází se z účetních výkazů jako je výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, ale také rozvahy.

Nejvýznamnějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, což je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Ukazatel slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv nebo také jako nástroj pro určení vhodného způsobu financování oběžných aktiv.

Dalším ukazatelem je analýza cash flow, která určuje vnitřní finanční sílu podniku. To je schopnost vytvořit přebytky z podnikatelské činnosti, které lze použít k financování základních existenčních potřeb, jako jsou úhrady závazků, výplaty dividend, financování investic apod.

(Pavelková a Knápková, 2008, s. 67-68; Růčková, 2011, s. 44)

3.6 Souhrnné ukazatele

Analýzy souhrnných ukazatelů vycházejí z poměrových, absolutních a rozdílových ukazatelů a vzájemně je různě kombinují. Cílem je dle Růčkové (2011, s. 45)

- vysvětlit vliv těchto ukazatelů na hospodaření podniku
- ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku
- poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska podnikových či externích cílů.

Do skupiny soustav ukazatelů jako nejznámější se řadí Du Pontův rozklad ukazatele rentability a pyramidové soustavy ukazatelů.

Důležitou skupinu v oblasti soustav ukazatelů tvoří účelově vybrané ukazatelé, které mají za úkol usnadnit rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví podniku. Do této kategorie spadají bonitní (ratingové) a bankrotní modely.

Bonitní modely (ratingové) jsou založeny dle Růčkové (2011, s. 45) na teoretických poznacích a umožňují posouzení podniku s jinými podnikatelskými subjekty. Hodnotí se možnost zhoršení finanční úrovně podniku (Dluhošová, 2008, s. 91).

Bankrotní modely informují o možném hrozícím bankrotu (úpadku) podniku v blízké budoucnosti (Dluhošová, 2008, s. 91).

3.6.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre patří mezi bankrotní modely. Patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely vzhledem k jeho jednoduchosti. Jeho výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha (Růčková, 2011, s. 73).

Altmanův model pro podniky veřejně obchodovatelných na burze (a.s.):

$$Z - \text{skóre} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (3.14)$$

Interpretace výsledků:

$Z > 2,99$ = uspokojivá finanční situace

$1,81 < Z < 2,98$ = šedá zóna (nelze jednoznačně určit)

$Z < 1,8$ = výrazné finanční problémy, bankrot

Altmanův model pro ostatní podniky (s.r.o.):

$$Z - \text{skóre} = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (3.15)$$

Interpretace výsledků:

$Z > 2,9$ = uspokojivá finanční situace

$1,2 < Z < 2,9$ = šedá zóna (nelze jednoznačně určit)

$Z < 1,2$ = výrazné finanční problémy, bankrot

Vysvětlivky:

X_1 = Pracovní kapitál/Aktiva, X_2 = Nerozdělené zisky/Aktiva, X_3 = EBIT/Aktiva, X_4 = Tržní hodnota VK/Cizí zdroje, X_5 = Tržby/Aktiva

(Růčková, 2011, s. 73-74; Kalouda, 2009, s. 152; Pavelková a Knápková, 2008, s. 87-88)

3.6.2 Index IN

Index IN je nazýván také jako index důvěryhodnosti. Použití má na území České republiky. Výsledkem je dle Růčkové (2011, s. 74) analýza 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých podniků. Výpočet je dán rovnicí, kdy určitým poměrovým ukazatelům je přiřazena určitá váha daná odvětvím. Váha V_1 a V_5 je pro všechny podniky stejná, a to $V_1=0,11$, $V_5=0,10$.

$$IN = V_1 \frac{A}{CZ} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{A} + V_4 \frac{T}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ+KBU} - V_6 \frac{ZPL}{T} \quad (3.16)$$

A - Aktiva, CZ – cizí zdroje, U – nákladové úroky, T – tržby, KZ – krátkodobé závazky, KBU - krátkodobé bankovní úvěry, ZPL – závazky po době splatnosti

Interpretace výsledků:

$IN > 2$ = podnik s dobrým finančním zdravím

$1 < IN < 2$ = podnik není ani „zdravý ani nemocný“

$IN < 1$ = podnik se špatným finančním zdravím

(Růčková, 2011, s. 74-75; Dluhošová, 2008, s. 94; Pavelková a Knápková, 2008, s. 88)

3.6.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Pavelková a Knápková (2009, s. 152) ve své publikaci uvádí, že ekonomická přidaná hodnota představuje ekonomický zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně nákladů na kapitál (cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti). Měří, jak společnost svými aktivitami přispěla ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky.

Tento koncept lze využít pro hodnocení investičních projektů, měření výkonnosti podniku, odměňování manažerů nebo oceňování podniků.

Ekonomickou přidanou hodnotu lze vypočítat podle následujících vztahů:

$$EVA = \check{C}Z - r_e x VK \quad (3.17)$$

$\check{C}Z$ = čistý zisk; r_e = náklady na vlastní kapitál; VK – vlastní kapitál

$$EVA = EBITx(1 - T) - (WACCxC) \quad (3.18)$$

T = sazba daně z příjmů právnických osob; WACC = vážené průměrné náklady kapitálu; C – celkový kapitál podniku

Vážené průměrné náklady kapitálu se vypočítají následovně:

$$WACC = r_d x (1 - T) x \frac{D}{C} + r_e x \frac{E}{C} \quad (3.19)$$

r_d = náklady na cizí kapitál; T = sazba daně z příjmů právnických osob; D = cizí kapitál; C = celkový dlouhodobě investovaný kapitál; r_e = náklady vlastního kapitálu

(Růčková, 2011, s. 66-67; Pavelková a Knápková, 2008, s. 90; Pavelková a Knápková, 2010, s. 152–176)

3.7 SWOT analýza

SWOT analýza je jednoduchý nástroj, který slouží jako zprostředkovatel pro rozvoj realizovatelných marketingových plánů. Úkolem je posoudit, co podnik může a nemůže dělat (silné a slabé stránky) a externí vlivy působící na podnik pozitivně a negativně (příležitosti a hrozby). (Ferrell, Hartline, 2012, s. 85, přeloženo autorkou)

Název pochází z anglických slov **S**trengths (silné stránky), **W**aknesses (slabé stránky), **O**pportunities (příležitosti) a **T**hreats (hrozby).

Je analýzou vnitřního a vnějšího prostředí.

Vnitřní prostředí

Vnitřní prostředí určuje **silné a slabé stránky** podniku. Tyto faktory může podnik ovlivnit a změnit. V rámci této analýzy je třeba se zaměřit na pozici na trhu, personální vybavení, informační systémy, technickou a technologickou úroveň, financování podniku, marketing, vztah se zákazníky, dodavatele a jiné.

Vnější prostředí

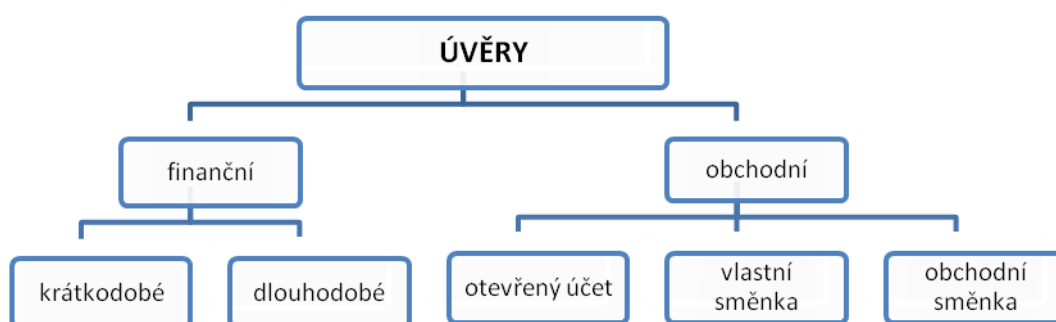
Cílem je určit možné **příležitosti a hrozby podniku**. Tyto faktory nemůže podnik přímo ovlivnit. V rámci této analýzy je třeba se zaměřit například na sociální situaci ve vztahu k zákazníkům, demografické vlivy, kulturní, ekonomické, politické a legislativní faktory, technické a technologické prostředí nebo potenciální konkurenci.

(iPodnikatel.cz, ©2011)

4 VYBRANÉ BANKOVNÍ ÚVĚROVÉ PRODUKTY PRO PODNIKATELSKÉ ÚČELY

Úvěr je vztah, který vzniká mezi zúčastněnými subjekty v procesu návratného, časově omezeného přesunu peněžních prostředků (Půlpánová, 2007, s. 279). Poskytování úvěrů se řídí Občanským zákoníkem č. 89/2012 Sb.

Základní rozdělení úvěrů zobrazuje následující schéma.



Obrázek 6 Dělení úvěrů (Bačík, 2012, s. 27)

4.1 Řízení úvěrového rizika úvěrových produktů

Řízení úvěrového rizika je pro banky důležitým úkonem. Dle Beláse (r. 2011, s. 41, přeloženo autorkou) patří úvěrové riziko mezi hlavní zdroje ztrát v bankovním sektoru. Podíl úvěrů poskytnutých podnikajícím i nepodnikajícím subjektům na celkových aktivech bank je přibližně 70%. Cílem je minimalizovat toto riziko. Jedná se o prověřování úvěruschopnosti dlužníka, jehož úkolem je zjistit, zda daný subjekt je schopen a ochoten splatit požadovaný úvěr.

Zdrojem informací pro posouzení úvěrového rizika je přímo žadatel, ratingové agentury nebo úvěrové registry.

(Půlpánová, 2007, s. 284-290; Kašparovská, 2010, s. 111 – 112; Polouček, 2009, s. 289 – 293, Belás, r. 2011, s. 41)

4.1.1 Informace získané žadatelem

U podnikatelských subjektů banka prověřuje finanční a obchodní riziko úvěrového obchodu.

Pod finančním rizikem se skrývá finanční schopnost podniku splácet poskytnutý úvěr. Základem je analýza výsledků hospodaření firmy za několik posledních období. Zjišťuje se z výkazů zisku a ztráty, bilance a výkaz cash flow, účetní rozvahy atd.

V případě obchodního rizika banka zkoumá podnikatelský záměr, charakter odvětví, ve kterém podnik podniká, podíl firmy na trhu, dodavatele a klienty, charakter produktu nebo služby podniku, formu a hodnotu zajištění a jiné.

(Půlpánová, 2007, s. 284-290; Kašparovská, 2010, s. 111 – 112)

4.1.2 Informace ratingových agentur

Před poskytnutím úvěru i v průběhu úvěrového vztahu banka neustále hodnotí schopnosti klienta dostát svým závazkům. Klienti jsou tak přiřazováni k určitému ratingovému stupni podle pravděpodobnosti selhání schopnosti splácení klienta. Rating si banka stanovuje sama nebo může využít služeb specializovaných institucí.

Příznivý rating má zásadní význam pro hodnotící subjekt. Může získat například výhodnější úrokovou sazbu u poskytnutého úvěru, jelikož se sníží riziková prémie, kterou banka požaduje.

(Půlpánová, 2007, s. 284-290; Kašparovská, 2010, s. 111 – 112)

4.1.3 Informace z úvěrového registru

Internetový zdroj FinExpert.cz (© 2014) uvádí, že úvěrový registr je databáze, kde jsou shromážděny informace o zákaznících finančních institucí, kteří mají problémy se splácením svých pohledávek, nebo jen pohledávky mají. Prostřednictvím úvěrových registrů si pak instituce tyto informace o svých klientech vyměňují (zejména o platební morálce a schopnosti splácet - bonitě).

V České republice působí čtyři úvěrové registry, z nichž každý plní odlišnou funkci.

1. Centrální registr úvěrů (CRÚ)

Garantem je Česká národní banka. Účastníkem jsou všechny banky a pobočky zahraničních bank, které působí v České republice. Obsahuje informace o úvěrových závazcích fyzických osob podnikatelů a právnických osob mimo spotřebitelských úvěrů fyzických osob, hypotečních úvěrů fyzických osob, ručitelské závazky klientů, údaje o depozitních účtech (běžné účty bez povoleného debetu, spořicí, termínové účty).

2. Bankovní registr klientských informací (BRKI)

Provozovatelem je Czech Banking Credit Bureau (CBCB) a spuštěn v roce 2002. Obsahuje jméno klienta, rodné číslo, adresa, počet existujících úvěrových smluv (včetně kreditních karet), výše jednotlivých úvěrů a splátek, historii splácení těchto závazků a informace o zajištění závazků. Tyto informace jsou v registru uloženy maximálně 4 roky od jejich zaplacení.

3. Nebankovní registr klientských informací (NRKI)

Provozovatelem je zájmové sdružení právnických osob CNCB a spuštěn v roce 2004; registr obsahuje jméno a příjmení, datum narození, rodné číslo a adresu bydliště, dále údaje o závazcích klientů, historii splácení těchto závazků a o jejich zajištění. Tyto informace jsou v registru uloženy maximálně 4 roky od jejich zaplacení.

4. Registr FO a registr IČ sdružení SOLUS

Název vznikl z počátečních písmen původního názvu Sdružení na Ochranu Leasingu a Úvěrů Spotřebitelům v roce 1999. Obsahuje pouze negativní informace o klientech. Nejužívanější a neznámější z registrů.

(FinExpert.cz, © 2014)

4.2 Průběh úvěrového obchodu

Úvěrový obchod má v zásadě stejný postup ve všech bankách, může se lišit pouze v jednotlivostech. Dle literatury Kašparovské (2010, s. 111) má každý úvěrový obchod následující fáze:

- přípravnou
 1. Žádost klienta o bankovní úvěr
 2. Prověření úvěruschopnosti klienta včetně návrhu na poskytnutí (či zamítnutí) úvěru
 3. Návrh úvěrové pohledávky a její schválení oběma stranami.
 4. Zajištění úvěrové pohledávky a převzetí úvěrových záruk bankou.
- realizační
 5. Čerpání úvěru.
 6. Splácení úvěru.
 7. Kontrola dodržování podmínek úvěrové smlouvy.
- závěrečnou

8. Uvolnění záruk bankou.

4.3 Uzavření úvěrové smlouvy

Dle Občanského zákoníku č. 89/2012 Sb. §1843 se spotřebitel v dostatečném předstihu před podpisem úvěrové smlouvy nebo závazné nabídky musí dozvědět minimálně následující informace (zakony.penize.cz, © 2000-2013):

- totožnost, popřípadě telefonní číslo nebo adresu pro doručování elektronické pošty nebo jiný kontaktní údaj bankovního ústavu,
- druh služby a popis jejich hlavních vlastností,
- způsob platby
- hlavní předmět podnikání
- náklady na prostředky komunikace na dálku, pokud se liší od základní sazby
- název a sídlo orgánu odpovědného za výkon dohledu nebo státního dozoru nad činností podnikatele, jde-li o podnikání na základě povolení,
- celkovou cenu poskytované služby včetně všech poplatků, jakož i daní placených prostřednictvím podnikatele a jiných souvisejících nákladů; nelze-li přesnou celkovou cenu určit předem, pak veškeré údaje o způsobu výpočtu konečné ceny umožňující spotřebiteli si tuto cenu ověřit,
- údaje o dalších daních nebo nákladech, které se prostřednictvím podnikatele nehradí nebo které podnikatel nevybírá,
- možná rizika mimo kontrolu podnikatele spojená s poskytovanou finanční službou včetně případného upozornění, že minulé výnosy nezaručují výnosy budoucí,
- poučení o možnosti či nemožnosti odstoupit od smlouvy podle § 1846, včetně poučení o lhůtách k uplatnění práva odstoupit od smlouvy, o podmínkách, za jakých může být uplatněno, o částce, jejíž zaplacení může být po spotřebiteli požadováno podle § 1849, jakož i poučení o důsledcích neuplatnění práva na odstoupení od smlouvy,
- praktické pokyny pro uplatnění práva odstoupit od smlouvy včetně adresy místa, na které má být oznámení o odstoupení od smlouvy zasláno,
- poučení o právu každé ze stran ukončit předčasně nebo jednostranně závazek ze smlouvy na základě smluvních podmínek včetně poučení o případných sankcích,

- označení členského státu nebo členských států Evropské unie, jejichž právní předpisy bere podnikatel za základ pro vytvoření vztahů se spotřebitelem před uzavřením smlouvy,
- údaj o smluvní doložce o rozhodném právu a o příslušnosti soudu v případě sporu ze smlouvy,
- údaj o jazyku nebo jazycích, ve kterých bude podnikatel se spotřebitelem jednat za trvání závazku a ve kterých poskytne spotřebiteli smluvní podmínky a další údaje,
- údaj o existenci, způsobu a podmínkách mimosoudního vyřizování stížností spotřebitelů včetně údaje, zda se lze obrátit se stížností na orgán dohledu nebo státního dozoru,
- údaj o existenci garančního fondu, a
- dobu, po kterou zůstávají poskytnuté údaje včetně údaje o ceně v platnosti.

Uzavřená smlouva musí být v souladu s údaji, které byly spotřebiteli sděleny před uzavřením smlouvy. V opačném případě musí být tyto nové skutečnosti spotřebiteli sděleny před uzavřením smlouvy a změny musí být ve smlouvě výslovně označeny.

4.4 Odstoupení od úvěrové smlouvy

Občanský zákoník (zakony.penize.cz, © 2000-2013) také určuje, za jakých podmínek může spotřebitel od úvěrové smlouvy odstoupit (§1846 - 1851).

Spotřebitel může odstoupit od smlouvy do 14 dnů od podpisu úvěrové smlouvy. Může tak učinit i v případě, že mu byla sdělena klamavá informace, a to do 3 měsíců ode dne, kdy se o klamavé informaci dozvěděl nebo mohl dozvědět. V takových případech je banka povinna vrátit spotřebiteli veškeré peněžní prostředky, které od něj v rámci smlouvy přijala. Stejně tak spotřebitel je zavázán vrátit poskytnuté peněžní prostředky bance. Oba tak musí učinit nejpozději do 30 dnů od odstoupení od smlouvy.

4.5 Obsah úvěrové smlouvy

Wawrosz (1999, s. 175) ve své publikaci uvádí, že smlouvou o úvěru se věřitel zavazuje na požádání dlužníka poskytnout v jeho prospěch peněžní prostředky do určité částky, a dlužník se zavazuje poskytnuté peněžní prostředky vrátit a zaplatit úroky.

K obvyklým náležitostem úvěrové smlouvy dle Půlpánové (2007, s. 283) patří následující:

- specifikace smluvních stran

- vyjádření závazku věřitele poskytnout na žádost dlužníka peněžní prostředky a závazku dlužníka tyto prostředky s úrokem vrátit (resp. odkaz na platné právní předpisy)
- objem poskytovaných peněžních prostředků
- objekt a účel úvěrování
- úroková sazba včetně modelu konstrukce
- způsob čerpání a splácení úvěru
- závazková provize
- forma zajištění úvěru
- poplatek za zpracování smlouvy o úvěru, případně další související poplatky
- smluvní pokuta za porušení smluvních podmínek
- vymezení platnosti smlouvy
- nedílnou součástí jsou také všeobecné smluvní podmínky, produktové podmínky a ceník.

4.6 Úroková sazba

Peněžní prostředky se poskytují za úplatu, tzv. úrok, který je uváděn v procentním vyjádření obvykle k období jednoho roku (p.a.). Může být však také období pololetní (p.s.), čtvrtletní (p.q.), měsíční (p.m.) a denní (p.d.).

Výši úroku, kterou banka klientovi nabídne, ovlivňuje několik faktorů. Jedná se zejména o:

- výši sazeb nabízených ČNB
- úrokové sazby konkurence
- strategie banky
- bonita klienta
- riziko úvěru
- doba splatnosti úvěru
- výše úrokových sazeb na mezibankovním trhu
- daňová politika států a různé ekonomické faktory.

Na trhu se poskytují úvěry s pevnou úrokovou sazbou, ale také s floatovou (pohyblivou) úrokovou sazbou. Podstata je v tom, že úroková sazba se upravuje vždy k stanovenému datu dle určené směrodatné sazby. Na území České republiky se za směrodatnou sazbu považuje referenční mezibankovní úroková sazba PRIBOR, kterou na území České repub-

liky zveřejňuje Česká národní banka. Výhody a nevýhody úvěrů s pohyblivou a pevnou úrokovou sazbou uvádí následující tabulka:

	Úvěry s pevnou úrokovou sazbou	Úvěry s pohyblivou úrokovou sazbou
Výhody	<p>neměnná výše splátky po celou dobu fixace úrokové sazby</p> <p>širší škála doplňkových služeb</p> <p>možné odkladu splátek</p> <p>hypotéky až na 100% LTV</p>	<p>výše splátky úroků odpovídá aktuálním podmínkám na trhu</p> <p>nižší úrokové sazby oproti pevným úrokovým sazbám</p> <p>možnost přechodu na fixovanou sazbu</p> <p>snadnější mimořádné splátky úvěru</p>
Nevýhody	<p>riziko zvýšení úrokové sazby v době změny fixace</p> <p>omezená možnost předčasného splacení</p> <p>klient nemůže profitovat z poklesu sazeb na trhu</p>	<p>nejednotná výše sazby a z ní plynoucí riziko nárůstu splátky</p> <p>vyšší nároky na bonitu žadatelů</p> <p>vyžaduje, aby klient sledoval dění na trhu</p>

Obrázek 7 *Výhody a nevýhody fixní a pohyblivé úrokové sazby (Bakalářská práce Bednaříková, s. 27)*

(Kuběna, 2012, s. 76-77; Novák a Palička, 2008, s. 9)

4.6.1 Úrokové sazby České národní banky

Diskontní sazba

Diskontní sazba je měnově-politická úroková sazba, která zpravidla představuje dolní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. ČNB ji využívá k úročení přebytečné likvidity, kterou banky u ČNB uloží přes noc v rámci tzv. depozitní facility. (cnb.cz, 2014; finance.cz, 2014)

Lombardní sazba

Lombardní sazba je stejně jako diskontní sazba měnově-politická úroková sazba, která představuje horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. ČNB ji využívá k úročení likvidity, kterou poskytne přes noc bankám v rámci tzv. zápůjční facility.

(cnb.cz, 2014; finance.cz, 2014)

Repo sazba

Repo sazba patří mezi základní měnově-politické úrokové sazby ČNB, kterou je úročena nadbytečná likvidita komerčních bank stahovaná ČNB prostřednictvím tzv. dvoutýdenních repo tendrů.

(cnb.cz, 2014; finance.cz, 2014)

PRIBOR

Prague InterBank Offered Rate (pražská mezibankovní nabídková sazba). Za úrokovou sazbu PRIBOR si banky navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu. Ovlivňuje výši úroků u hypotečních úvěrů.

(cnb.cz, 2014; finance.cz, 2014)

PRIBID

Prague Interbank Bid Rate. Za úrokovou sazbu PRIBID si české banky mohou ukládat peníze u jiných českých bank.

(cnb.cz, 2014; finance.cz, 2014)

4.7 Splácení úvěru

Mezi nejčastější způsoby splácení bankovních úvěrů patří:

- **jednorázové splácení** – klient splácí bance pouze úroky z poskytnutého limitu úvěru a celá jistina je uhrazena s poslední splátkou úroků.
- **variabilní splácení** – splátka zahrnuje pohyblivou úrokovou sazbu a úmor jistiny. Úmor může být konstantní nebo se s každou splátkou přepočítává.
- **splácení formou pevné anuitní splátky** – výše anuitní splátky je neměnná, v každé splátce se však mění poměr úroku a úmoru.

(Kašparovská, 2010, s. 118)

4.8 Zajištění úvěru

Z důvodu snížení úvěrového rizika, ztráty obchodu, může banka požadovat zajištění úvěru. Literatura Kašparovské (2010, s. 113-118) dělí formy zajištění na osobní a věcné.

U osobního zajištění do úvěrového vztahu vstupuje další osoba, fyzická nebo právnická, která přejímá za klienta závazek za zaplacení.

U věcného zajištění se do zástavy vkládá majetkové aktivum dlužníka a v případě, že klient nedostojí svým závazkům, je banka oprávněna tento zastavený majetek prodat a uspokojit tak svou pohledávku. Mezi nejběžnější formy zástavy patří zástavní právo k nemovité či movité věci, kauční směnka, zajištění úvěru cennými papíry, aj.

4.9 Kontokorentní úvěr

Kontokorentní úvěr patří mezi krátkodobé formy financování. Tento úvěr se otevírá na běžném účtu klienta. Tento úvěr je čerpán v momentě, kdy klient nemá na účtu dostatek finančních prostředků a dostává se tak do debetu, tzv. kontokorentního úvěru. Jeho maximální výše je stanovena bankou dle bonity klienta. Za využití kontokorentu platí klient úroky z vyčerpané částky. V případě jeho uhrazení jej lze čerpat opakovaně. Banka si také určuje, do jaké doby musí být kontokorentní úvěr uhrazen.

Pro podnikatele je výhodný, jelikož pozitivně ovlivňuje jeho peněžní toky, nevýhodou je jeho cena. Oproti jiným úvěrovým produktům se u těchto úvěrů poskytuje vyšší úroková sazba.

(Půlpánová, 2007, s. 305-306; Pospíšil, 2007, s. 64-65)

4.10 Investiční úvěr

Mezi střednědobé a dlouhodobé účelové úvěry patří investiční úvěr. Je zaměřený na nákup dlouhodobého hmotného či nehmotného majetku (např. staveb včetně projektů, strojů a zařízení nebo jejich souborů). Ve většině případů je úvěr zajištěný nakupovaným majetkem, případně směnkou, avalovanou směnkou, bankovní zárukou nebo třetí osobou.

Hlavním významem tohoto úvěru je pro klienta možnost realizace finančně náročných investičních akcí směřujících k rozvoji jeho podnikatelské činnosti a optimalizace jeho cash flow.

(Půlpánová, 2007, s. 297-299; Kuběnka, 2012, s. 77)

4.11 Podnikatelská hypotéka

Podnikatelská hypotéka slouží k financování podnikatelské nemovitosti. Může jí získat společnost nebo OSVČ. Účelem hypotečního úvěru je koupě, rekonstrukce nebo modernizace komerčních administrativních nebo jiných prostor, které jsou spjaty s podnikatelskou činností.

Minimální výše úvěru je obvykle vyšší než u hypotečních úvěrů poskytnutých fyzickým osobám. Naopak splatnost je kratší.

Jako zajištění hypotečního úvěru slouží zástava nemovité věci.

Výhodou hypotečního úvěru oproti jiným úvěrovým produktům pro podnikatele je nižší úroková sazba. Pro banky jsou méně rizikové, jelikož jsou zajištěny nemovitým majetkem.

Výše poskytnutého hypotečního úvěru závisí na bonitě klienta a hodnotě zastavované nemovité věci. Zpravidla se hypotéky poskytují do 70 nebo 80% hodnoty majetku.

(Finance.cz, 2014; zalozeni-firmy-spolecnosti.cz, 2012)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Olomoucká společnost XY s právní formou společnost s ručením omezeným zahájila svou podnikatelskou činnost 14. 6. 1999. Rozhodujícím předmětem podnikání je nákup a prodej nemovitostí, poskytování úvěrů pouze z vlastních zdrojů a ubytovací služby. Společnost má pouze jednoho vlastníka, který je současně také jejím jednatelem. Její základní kapitál je 100 tis. Kč a v současné době zaměstnává 5 osob.

Hlavním zdrojem příjmu je poskytování ubytovacích služeb. Společnost v roce 2000 začala provozovat penzion v historickém centru Olomouce, který nabízí 13 pokojů.

5.1 SWOT analýza společnosti XY

SWOT analýza		
Vnitřní prostředí	<p>Silné stránky</p> <ul style="list-style-type: none"> • umístění v historickém centru Olomouce • kvalifikovaný personál • konkurenceschopné ceny • stálá klientela 	<p>Slabé stránky</p> <ul style="list-style-type: none"> • sezonní výkyvy • komunikace se zákazníkem (sociální síť, webové stránky atd.)
	<p>Příležitosti</p> <ul style="list-style-type: none"> • nové cílové skupiny zákazníků • rozšíření služeb pro zákazníky 	<p>Hrozby</p> <ul style="list-style-type: none"> • daňové sazby • změna legislativy • stávající a nová konkurence • provozní náklady
Vnější prostředí		

Obrázek 8 SWOT analýza společnosti XY (vlastní zpracování)

5.2 Charakteristika odvětví

Společnost XY je dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE zařazena zejména do SEKCE I – Ubytování, stravování a pohostinství; Oddíl 55 – Ubytování; Skupina 55.1 Ubytování v hotelích a podobných ubytovacích zařízeních; Třída 55.10.9 Ostatní podobná ubytovací zařízení. Tato sekce zahrnuje krátkodobé ubytování hostů a poskytování kompletního stravování určeného k okamžité spotřebě.

V rámci sekce ubytování, stravování a pohostinství se ubytování od roku 2009, co týká tržeb, daří. Neustále rostoucí tendence. Největšího propadu v tržbách dosáhla právě v roce

2009, kdy v České republice vyvrcholila ekonomická recese. Nicméně i přes stále rostoucí tržby odvětví vykazuje záporný výsledek hospodaření.

6 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY

Předkládaná finanční analýza obsahuje výsledky a závěry za období let 2008 - 2012. Pro vypracování finanční analýzy byl zvolen standardní postup, kdy jsou v první fázi analyzovány absolutní ukazatele, které byly získány z účetních výkazů firmy, tj. rozvahy a výkazu zisků. Následně provedeny analýzy rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Všechny tyto ukazatele jsou srovnávány se situací v čase a v odvětví.

6.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů je založena na vertikální analýze (procentnímu rozboru jednotlivých položek účetních) a horizontální analýze (analýze vývojových trendů, která porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti).

6.1.1 Majetková a finanční struktura

Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury a vývojové trendy u majetkové a finanční struktury společnosti XA jsou uvedeny v následujících tabulkách.

Tab. 1 *Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury společnosti XY (vlastní zpracování)*

(v tis. Kč)	2008		2009		2010		2011		2012	
AKTIVA CELKEM	2 978	100%	2 647	100%	6 995	100%	7 004	100%	13 947	100%
Dlouhodobý majetek	1 152	39%	1 118	42%	5 556	79%	5 048	72%	11 166	80%
DHM a DNM	1 152	39%	1 118	42%	5 556	79%	5 048	72%	11 166	80%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	1 774	60%	1 392	53%	938	13%	1 654	24%	2 663	19%
Zásoby	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Pohledávky	286	10%	364	14%	360	5%	851	12%	383	3%
Finanční majetek	1 488	50%	1 028	39%	578	8%	803	11%	2 280	16%
Časové rozlišení	52	2%	137	5%	501	7%	302	4%	118	1%
PASIVA CELKEM	2 978	100%	2 647	100%	6 995	100%	7 004	100%	13 947	100%
Vlastní kapitál	579	19%	670	25%	943	13%	1 451	21%	1 602	11%
Základní kapitál	100	3%	100	4%	100	1%	100	1%	100	1%
Nerozdělený zisk + fondy	311	10%	479	18%	570	8%	843	12%	1 351	10%
HV běžného období	168	6%	91	3%	273	4%	508	7%	151	1%
Cizí zdroje	2 259	76%	1 839	69%	5 833	83%	5 372	77%	12 194	87%
Rezervy	300	10%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	0	0%	0	0%	4 000	57%	3 100	44%	7 000	50%
Krátkodobé závazky	1 323	44%	1 511	57%	1 833	26%	2 272	32%	2 263	16%
Dlouhodobé BÚ	636	21%	328	12%	0	0%	0	0%	2 931	21%
Krátkodobé BÚ	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Časové rozlišení	140	5%	138	5%	219	3%	181	3%	151	1%

Tab. 2 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury společnosti XY (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008	2009	09/08	2010	10/09	2011	11/10	2012	12/11	12/08
AKTIVA CELKEM	2 978	2 647	-11%	6 995	164%	7 004	0%	13 947	99%	368%
Dlouhodobý majetek	1 152	1 118	-3%	5 556	397%	5 048	-9%	11 166	121%	869%
DHM a DNM	1 152	1 118	-3%	5 556	397%	5 048	-9%	11 166	121%	869%
DFM	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0%
Oběžná aktiva	1 774	1 392	-22%	938	-33%	1 654	76%	2 663	61%	50%
Zásoby	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0%
Pohledávky	286	364	27%	360	-1%	851	136%	383	-55%	34%
Finanční majetek	1 488	1 028	-31%	578	-44%	803	39%	2 280	184%	53%
Časové rozlišení	52	137	163%	501	266%	302	-40%	118	-61%	127%
PASIVA CELKEM	2 978	2 647	-11%	6 995	164%	7 004	0%	13 947	99%	624%
Vlastní kapitál	579	670	16%	943	41%	1 451	54%	1 602	10%	177%
Základní kapitál	100	100	0%	100	0%	100	0%	100	0%	0%
Nerozdělený zisk + fondy	311	479	54%	570	19%	843	48%	1 351	60%	334%
HV běžného období	168	91	-46%	273	200%	508	86%	151	-70%	-10%
Cizí zdroje	2 259	1 839	-19%	5 833	217%	5 372	-8%	12 194	127%	440%
Rezervy	300	0	-100%	0	0%	0	0%	0	0%	-100%
Dlouhodobé závazky	0	0	0%	4 000	0%	3 100	-23%	7 000	126%	0%
Krátkodobé závazky	1 323	1 511	14%	1 833	21%	2 272	24%	2 263	0%	71%
Dlouhodobé BŮ	636	328	-48%	0	-100%	0	0%	2 931	0%	361%
Krátkodobé BŮ	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0%
Časové rozlišení	140	138	-1%	219	59%	181	-17%	151	-17%	8%

Dle tab. 1 největší podíl na aktivech v letech 2008 a 2009 měly oběžná aktiva (60% v roce 2008 a 53% v roce 2009), z nichž největší část tvořil finanční majetek. Od roku 2010 dochází k velkému nárůstu dlouhodobého majetku o 397% a tím tvoří převážnou část aktiv (cca 80%). Důvodem bylo pořízení bytového domu s nebytovými prostory v hodnotě cca 4 mil. Kč. Následně došlo k jeho přestavbě, rekonstrukci a modernizaci k čemuž podnik využil v roce 2012 bankovní úvěr. Zhodnocení nemovitosti mělo v roce 2012 vliv na navýšení dlouhodobého majetku o 121% oproti předcházejícímu období. V roce 2012 je také patrný nárůst finančního majetku, a to až o 184%. Důvodem je prodej jedné z nemovitostí, kterou podnik vlastnil.

Z uvedených údajů je dále patrný neustálý růst vlastního kapitálu, což značí ziskový podnik. Z cizích zdrojů měly v letech 2008 a 2009 největší zastoupení krátkodobé závazky (jejich podíl na pasivech 44% a 57%). Díky nákupu nemovitosti a její rekonstrukci však došlo v následujících letech k nárůstu závazků dlouhodobých. V roce 2010 podnik přijal k nákupu dlouhodobý neúročený závazek (10 let), který vznikl na základě smlouvy o tičném společenství. V roce 2012 další nárůst dlouhodobých závazků o dlouhodobý bankovní úvěr na rekonstrukci předmětné nemovitosti. I přes to, že se změnilo rozložení krátkodobých a dlouhodobých závazků, je trend krátkodobých závazků stále rostoucí, což nekorresponduje s pohledávkami, jejichž trend je střídavě klesající a rostoucí. Ve srovnání roku

2012 a s rokem 2008 vzrostl objem pohledávek o 34%, kdež to krátkodobých závazků o 71%.

Majetková a finanční struktura v odvětví

Tab. 3 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury v odvětví (vlastní zpracování)

tis. Kč	2008		2009		2010		2011		2012	
Aktiva celkem	27 746 498	100%	49 585 880	100%	34 711 863	100%	35 339 530	100%	35 487 060	100%
Dlouhodobý majetek	22 037 261	79%	41 401 349	83%	26 973 408	78%	30 645 610	87%	29 883 313	84%
Dlouhodobý NHM	18 322 883	66%	28 170 874	57%	25 182 944	73%	28 122 870	80%	27 959 379	79%
Dlouhodobý FM	3 714 378	13%	13 230 475	27%	1 790 465	5%	2 522 740	7%	1 923 934	5%
Oběžná aktiva	5 604 119	20%	7 634 198	15%	6 861 880	20%	4 094 894	12%	5 102 364	14%
Zásoby	119 284	0%	105 338	0%	106 771	0%	128 801	0%	117 652	0%
Pohledávky	4 473 611	16%	6 362 606	13%	5 447 543	16%	2 487 138	7%	3 312 458	9%
Finanční majetek	1 011 224	4%	1 139 582	2%	1 275 526	4%	1 478 955	4%	1 672 254	5%
Časové rozlišení	105 118	0%	550 333	1%	876 574	3%	599 026	2%	501 384	1%
Pasiva celkem	27 746 498	100%	49 585 880	100%	34 711 863	100%	35 339 530	100%	35 487 060	100%
Vlastní kapitál	5 222 257	19%	19 736 486	40%	7 898 485	23%	3 280 031	9%	2 762 153	8%
Základní kapitál	2 449 693	9%	6 147 584	12%	4 773 991	14%	4 128 695	12%	3 864 318	11%
Nerozdělený zisk + fondy	1 591 668	6%	16 162 738	33%	3 661 249	11%	520 292	1%	-226 948	-1%
HV běžné období	1 180 896	4%	-2 573 836	-5%	-536 755	-2%	-1 368 956	-4%	-875 217	-2%
Cizí zdroje	22 362 521	81%	29 544 814	60%	26 475 662	76%	31 820 181	90%	31 841 266	90%
Rezervy	259 706	1%	304 669	1%	189 206	1%	38 822	0%	64 145	0%
Dlouhodobé závazky	8 172 892	29%	2 715 580	5%	2 653 497	8%	7 463 827	21%	6 653 319	19%
Krátkodobé závazky	4 765 091	17%	3 188 980	6%	4 912 633	14%	3 428 100	10%	5 645 883	16%
Dlouhodobé BÚ	7 099 687	26%	14 040 721	28%	10 385 383	30%	8 816 272	25%	10 740 531	30%
Krátkodobé BÚ	2 065 145	7%	9 294 864	19%	8 334 943	24%	12 073 160	34%	8 737 389	25%
Časové rozlišení	161 720	1%	304 580	1%	337 716	1%	239 318	1%	883 641	2%

Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury v odvětví (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008	2009	09/08	2010	10/09	2011	11/10	2012	12/11	12/08
Aktiva celkem	27 746 498	49 585 880	79%	34 711 863	-30%	35 339 530	2%	35 487 060	0%	28%
Dlouhodobý majetek	22 037 261	41 401 349	88%	26 973 408	-35%	30 645 610	14%	29 883 313	-2%	36%
Dlouhodobý NHM	18 322 883	28 170 874	54%	25 182 944	-11%	28 122 870	12%	27 959 379	-1%	53%
Dlouhodobý FM	3 714 378	13 230 475	256%	1 790 465	-86%	2 522 740	41%	1 923 934	-24%	-48%
Oběžná aktiva	5 604 119	7 634 198	36%	6 861 880	-10%	4 094 894	-40%	5 102 364	25%	-9%
Zásoby	119 284	105 338	-12%	106 771	1%	128 801	21%	117 652	-9%	-1%
Pohledávky	4 473 611	6 362 606	42%	5 447 543	-14%	2 487 138	-54%	3 312 458	33%	-26%
Finanční majetek	1 011 224	1 139 582	13%	1 275 526	12%	1 478 955	16%	1 672 254	13%	65%
Časové rozlišení	105 118	550 333	424%	876 574	59%	599 026	-32%	501 384	-16%	377%
Pasiva celkem	27 746 498	49 585 880	79%	34 711 863	-30%	35 339 530	2%	35 487 060	0%	28%
Vlastní kapitál	5 222 257	19 736 486	278%	7 898 485	-60%	3 280 031	-58%	2 762 153	-16%	-47%
Základní kapitál	2 449 693	6 147 584	151%	4 773 991	-22%	4 128 695	-14%	3 864 318	-6%	58%
Nerozdělený zisk + fondy	1 591 668	16 162 738	915%	3 661 249	-77%	520 292	-86%	-226 948	-144%	-114%
HV běžné období	1 180 896	-2 573 836	-318%	-536 755	-79%	-1 368 956	155%	-875 217	-36%	-174%
Cizí zdroje	22 362 521	29 544 814	32%	26 475 662	-10%	31 820 181	20%	31 841 266	0%	42%
Rezervy	259 706	304 669	17%	189 206	-38%	38 822	-79%	64 145	65%	-75%
Dlouhodobé závazky	8 172 892	2 715 580	-67%	2 653 497	-2%	7 463 827	181%	6 653 319	-11%	-19%
Krátkodobé závazky	4 765 091	3 188 980	-33%	4 912 633	54%	3 428 100	-30%	5 645 883	65%	18%
Dlouhodobé BÚ	7 099 687	14 040 721	98%	10 385 383	-26%	8 816 272	-15%	10 740 531	22%	51%
Krátkodobé BÚ	2 065 145	9 294 864	350%	8 334 943	-10%	12 073 160	45%	8 737 389	-28%	323%
Časové rozlišení	161 720	304 580	88%	337 716	11%	239 318	-29%	883 641	269%	446%

Odvětví vykazuje jiné hodnoty než náš podnik. Nicméně rozložení oběžného majetku a dlouhodobého majetku k aktivům je srovnatelný s podnikem v roce 2010-2012 (přibližně 20% tvoří oběžná aktiva, 80% dlouhodobý majetek). Odlišné hodnoty jsou na straně pasiv. Trend vlastního kapitálu v odvětví je klesající, což je následek ztrátového podnikání. Z uvedených údajů je také patrné, že trend v odvětví je se více zadlužovat (růst cizích zdrojů). Pokud srovnáme rok 2012 s rokem 2008 pokles u vlastního kapitálu je 47%, naopak u cizích zdrojů nárůst o 42%.

6.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů a vývojové trendy položek výkazu zisku a ztrát společnosti XY jsou znázorněny v následujících tabulkách.

Tab. 5 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů společnosti XY (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008		2009		2010		2011		2012	
Tržby z prodeje vlast. vyr. a služeb	4 078	98%	3 248	100%	4 125	99%	4 117	75%	4 316	100%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0	0%	0	0%	0	0%	1 390	25%	0	0%
Ostatní provozní výnosy	76	2%	0	0%	35	1%	6	0%	6	0%
Ostatní finanční výnosy	0	0%	2	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Mimořádné výnosy	0	0%	0	0%	0	0%	1	0%	0	0%
VÝNOSY	4 154	100%	3 250	100%	4 160	100%	5 514	100%	4 322	100%
Výkonová spotřeba	2 907	73%	2 401	76%	2 554	66%	3 176	63%	2 912	70%
Osobní náklady	698	18%	712	23%	722	19%	732	15%	796	19%
Daně a poplatky	2	0%	2	0%	7	0%	52	1%	13	0%
Odpisy DHM a DNM	324	8%	35	1%	311	8%	299	6%	198	5%
Zůstatková cena prod. DM	0	0%	0	0%	0	0%	354	7%	0	0%
Změna stavu rezerv a OP	-200	-5%	-300	-9%	0	0%	6	0%	-6	0%
Ostatní provozní náklady	84	2%	113	4%	145	4%	154	3%	65	2%
Nákladové úroky	49	1%	31	1%	11	0%	0	0%	81	2%
Ostatní finanční náklady	53	1%	49	2%	62	2%	47	1%	80	2%
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	1%	46	1%	72	2%	130	3%	32	1%
Mimořádné náklady	19	0%	70	2%	3	0%	56	1%	13	0%
NÁKLADY	3 986	100%	3 159	100%	3 887	100%	5 006	100%	4 184	100%

Tab. 6 Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztrát společnosti XY (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008	2009	09/08	2010	10/09	2011	11/10	2012	12/10	12/08
Tržby z prodeje vlast. výr. a služeb	4 078	3 248	-20%	4 125	27%	4 117	0%	4 316	5%	6%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0	0	0%	0	0%	1 390	0%	0	-100%	0%
Ostatní provozní výnosy	76	0	-100%	35	0%	6	-83%	6	0%	-92%
Ostatní finanční výnosy	0	2	0%	0	-100%	0	0%	0	0%	0%
Mimořádné výnosy	0	0	0%	0	0%	1	0%	0	-100%	0%
VÝNOSY	4 154	3 250	-22%	4 160	28%	5 514	33%	4 322	-22%	4%
Výkonová spotřeba	2 907	2 401	-17%	2 554	6%	3 176	24%	2 912	-8%	0%
Osobní náklady	698	712	2%	722	1%	732	1%	796	9%	14%
Daně a poplatky	2	2	0%	7	250%	52	643%	13	-75%	550%
Odpisy DHM a DNM	324	35	-89%	311	789%	299	-4%	198	-34%	-39%
Zůstatková cena prod. DM	0	0	0%	0	0%	354	0%	0	-100%	0%
Změna stavu rezerv a OP	-200	-300	50%	0	-100%	6	0%	-6	-200%	-97%
Ostatní provozní náklady	84	113	35%	145	28%	154	6%	65	-58%	-23%
Nákladové úroky	49	31	-37%	11	-65%	0	-100%	81	0%	65%
Ostatní finanční náklady	53	49	-8%	62	27%	47	-24%	80	70%	51%
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	46	-8%	72	57%	130	81%	32	-75%	-36%
Mimořádné náklady	19	70	268%	3	-96%	56	1767%	13	-77%	-32%
NÁKLADY	3 986	3 159	-21%	3 887	23%	5 006	29%	4 184	-16%	5%

Vzhledem k tomu, že hlavní činností společnosti jsou ubytovací služby, je zřejmé, že většina tržeb je právě z prodeje vlastních výrobků a služeb. V letech 2008-2010 a 2012 činil jejich podíl na výnosech téměř 100%, v roce 2011 byl podíl 75%, zbývajících 25% připadlo na tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Trend tržeb byl v roce 2009 klesající, důvodem byla vrcholící ekonomická recese, která postihla nejen Českou republiku. V dalších letech mírně rostoucí. I přes tuto skutečnost došlo v roce 2012 k poklesu celkových výnosů.

Na straně nákladů má největší podíl na nákladech výkonová spotřeba, jejíž poměr k celkovým výnosům má stabilní podíl, a to přibližně 70%. Další významnou položkou jsou osobní náklady, které tvoří za sledované období podíl na nákladech přibližně 20%. Obě nákladové položky mají mírně rostoucí tendenci, mimo roku 2009 kdy výkonová spotřeba oproti roku 2008 klesla o 17% a v roce 2012 o 8% a tím se dostává na úroveň, která byla v roce 2008.

Analýza výnosů a nákladů v odvětví

Tab. 7 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů v odvětví (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008		2009		2010		2011		2012	
Tržby z prodeje zboží	185 264	3%	259 090	3%	191 206	2%	118 597	1%	94 477	1%
Tržby z prodeje vlast. výr. a služeb	6 799 813	97%	8 506 989	97%	8 001 304	98%	7 733 278	98%	8 428 599	99%
Aktivace	4 996	0%	4 456	0%	4 735	0%	3 788	0%	2 707	0%
VÝNOSY	6 985 077	100%	8 770 473	100%	8 197 242	100%	7 855 627	100%	8 525 560	100%
Náklady na prodej zboží	95 086	1%	98 897	1%	85 045	1%	71 351	1%	60 633	1%
Výkonová spotřeba	3 719 898	53%	5 206 165	59%	4 715 391	58%	4 227 203	54%	4 778 473	56%
Osobní náklady	1 815 679	26%	2 304 961	26%	2 222 371	27%	2 001 964	25%	2 143 049	25%
Nákladové úroky	865 547	14%	1 933 070	22%	418 996	5%	1 095 829	14%	326 939	4%
Daně a poplatky	577 995	8%	70 935	1%	135 530	2%	69 531	1%	48 961	1%
NÁKLADY	5 804 181	83%	11 344 310	129%	8 733 997	107%	9 224 583	117%	9 400 777	110%

Tab. 8 Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008	2009	09/08	2010	10/09	2011	11/10	2012	12/11	12/08
Tržby z prodeje zboží	185 264	259 090	40%	191 206	-26%	118 597	-38%	94 477	-20%	-49%
Tržby z prodeje vlast. výr. a služeb	6 799 813	8 506 989	25%	8 001 304	-6%	7 733 278	-3%	8 428 599	9%	24%
Aktivace	4 996	4 456	-11%	4 735	6%	3 788	-20%	2 707	-29%	-46%
VÝNOSY	6 985 077	8 770 473	26%	8 197 242	-7%	7 855 627	-4%	8 525 560	9%	22%
Náklady na prodej zboží	95 086	98 897	4%	85 045	-14%	71 351	-16%	60 633	-15%	-36%
Výkonová spotřeba	3 719 898	5 206 165	40%	4 715 391	-9%	4 227 203	-10%	4 778 473	13%	28%
Osobní náklady	1 815 679	2 304 961	27%	2 222 371	-4%	2 001 964	-10%	2 143 049	7%	18%
Nákladové úroky	865 547	1 933 070	123%	418 996	-78%	1 095 829	162%	326 939	-70%	-62%
Daně a poplatky	577 995	70 935	-88%	135 530	91%	69 531	-49%	48 961	-30%	-92%
NÁKLADY	5 804 181	11 344 310	95%	8 733 997	-23%	9 224 583	6%	9 400 777	2%	62%

Stejně jako u společnosti XY i v odvětví tvoří největší podíl na výnosech tržby, a to přibližně 98%. Zbývající část připadá na tržby z prodeje zboží. Ač v roce 2009 byla ekonomika zpomalená, odvětví dokázalo tržby navýšit o 40% oproti předcházejícímu období. Nicméně v následujících letech je trend klesající a v roce 2012 oproti roku 2008 činil propad 49%.

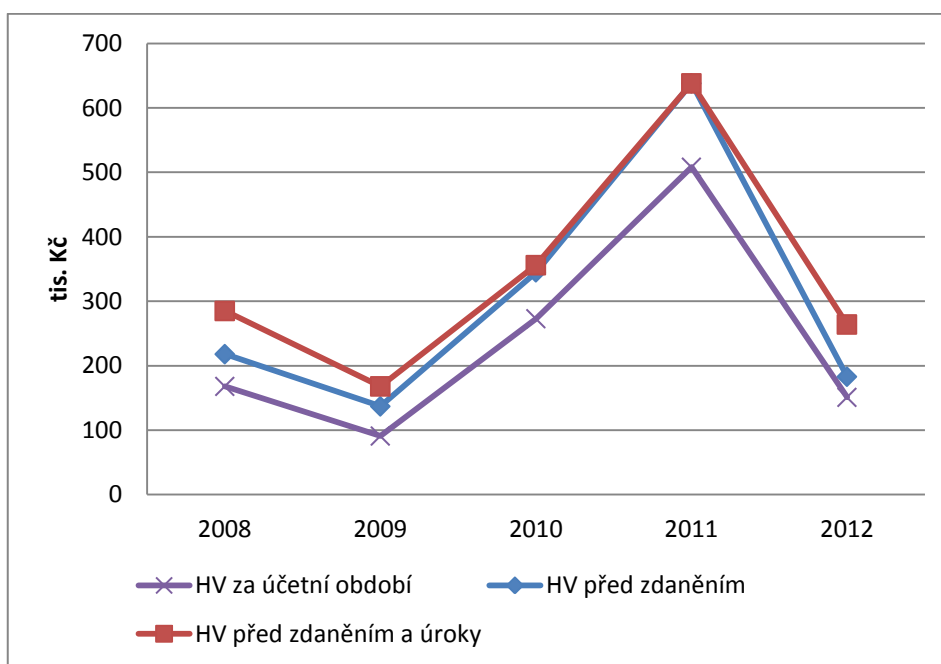
Na straně nákladů opět největší podíl tvoří výkonová spotřeba, která se za sledované období podílí na nákladech v rozmezí 53-59%. Další významnou položkou jsou osobní náklady, které si udržují stabilní poměr k nákladům kolem 26%. Trend výkonové spotřeby je opačný oproti společnosti XY. V roce 2009 mají tyto náklady rostoucí tendenci, a v následujících letech klesající. K obratu dochází v roce 2012, kdy vzrostou o 13%.

6.1.3 Analýza výsledku hospodaření

Tab. 9 Vývoj výsledku hospodaření společnosti XY v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
Provozní HV	339	285	421	740	357
Finanční HV	-102	-78	-73	-47	-161
Mimořádný HV	-19	-70	-3	-55	-13
HV před zdaněním	218	137	345	638	183
HV za účetní období	168	91	273	508	151
HV před zdaněním a úroky	285	168	356	638	264

Přehled vývoje zisku společnosti XY znázorňuje tabulka č. 9 včetně jeho součástí. Trend od roku 2008 je rostoucí až na rok 2012 kdy došlo k velkému poklesu, a to o téměř 30%. Důvodem tohoto výkyvu je ta skutečnost, že společnost v roce 2011 prodala jednu ze svých nemovitostí, v důsledku čehož vzrostly její celkové výnosy.



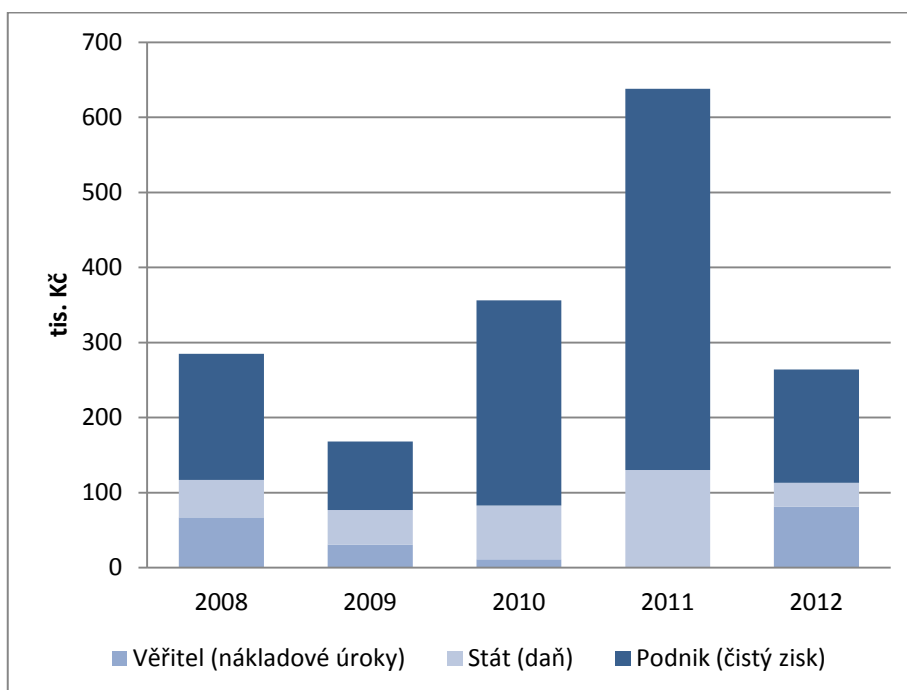
Graf 1 Vývoj hospodářského výsledku společnosti XY v letech 2008-2012 (vlastní zpracování)

Na čistý zisk podniku mají vliv i další položky jako jsou nákladové úroky a daně. V tabulce č. 10 je patrný postupný pokles nákladových úroků jako důsledek splácení úvěrů. Vzhledem k tomu, že společnost v roce 2012 získala nový úvěr na rekonstrukci, dochází k nárůstu těchto nákladů. V roce 2011 je také patrný vysoký nárůst nákladů v podobě daní. Důvodem je zaplacení daně spojené s prodejem nemovitosti.

Tab. 10 Rozdělení EBITu u společnosti XY v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2008		2009		2010		2011		2012	
EBIT	285	100%	168	100%	356	100%	638	100%	264	100%
Věřitel (nákladové úroky)	67	24%	31	18%	11	3%	0	0%	81	31%
Stát (daň)	50	18%	46	27%	72	20%	130	20%	32	12%
Podnik (čistý zisk)	168	59%	91	54%	273	77%	508	80%	151	57%

Z grafu č. 2 je zřejmé, že v podniku zůstává více čistého zisku, než je zapláceno věřitelům a státu. Největší rozdíl je v roce 2011, kdy podnik neměl žádné nákladové úroky. Naopak ke snížení došlo 2012 vlivem placení úroků z nově poskytnutého bankovního úvěru.



Graf 2 Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT) v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)

6.2 Rozdílové ukazatele

K řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likvidu slouží rozdílové ukazatele. K nejvíce užívaným ukazatelům patří čistý pracovní kapitál.

6.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál má významný vliv na platební schopnost podniku. Jedná se o rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Dostatečnou likvidnost podniku značí vysoký čistý pracovní kapitál. Čím vyšší je jeho hodnota, tím je podnik likvidnější. Dle

Ministerstva průmyslu a obchodu je doporučena hodnota ČPK k oběžným aktivům 30 – 50%.

Tab. 11 *Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti XY v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)*

tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	451	-119	-895	-1 118	400
ČPK/OA	25%	-9%	-95%	-68%	15%

Z tabulky č. 11 je zřejmé, že podnik v průběhu sledovaného období neměl vytvořený dostatečně vysoký „finanční polštář“ pro krytí neočekávaných závazků ve formě kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu, vyjma roku 2008 a 2012. Nicméně i v těchto letech jsou hodnoty podprůměrné.

Tab. 12 *Vývoj čistého pracovního kapitálu odvětví v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)*

tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	-1 226 117	-4 849 646	-6 385 696	-11 406 366	-9 280 908
ČPK/OA	-21,9%	-63,5%	-93,1%	-278,6%	-181,9%

Odvětví vykazuje trvalé záporné hodnoty vývoje čistého pracovního kapitálu (tabulka č. 12). K mírnému zlepšení dochází v roce 2012, nicméně hodnota -181,9% je silně nedostačující.

6.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi základní nástroje finanční analýzy. Nejužívanější ukazatele jsou ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability nebo aktivity.

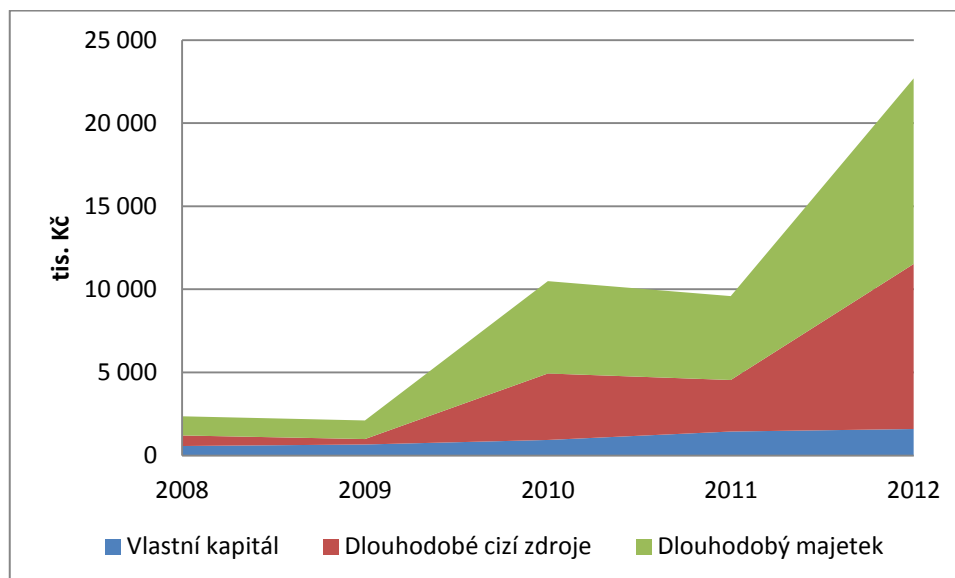
6.3.1 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti představují výši rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů.

Tab. 13 Ukazatele zadluženosti společnosti XY v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	Dop. hodnoty MPO
Celková zadluženost	76%	69%	83%	77%	87%	30-60%
Míra zadluženosti	3,90	2,74	6,19	3,70	7,61	0,3 - 1
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	28%	18%	69%	58%	81%	
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	52%	33%	81%	68%	86%	
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	0,50	0,60	0,17	0,29	0,14	
Krytí dlouhodobých aktiv dlouh. zdroji	1,05	0,89	0,89	0,90	1,03	vyšší než 1
Ukazatel úrokového krytí	4,25	5,42	32,36	x	3,26	vyšší než 5

Celkové zadlužení společnosti je vyšší, než jsou doporučené hodnoty Ministerstva průmyslu a obchodu. To značí, že podnik financuje svou činnost především z cizích zdrojů. Trend zadlužení je rostoucí, což by pro společnost mohlo znamenat obtížnější získání dodatečných cizích zdrojů – vysoké riziko pro věřitele. Důležitým ukazatelem zejména pro banky je míra zadlužení. I v tomto případě dosahuje velmi vysokých hodnot, nad doporučenými hodnotami. Vývoj ukazatele úrokového krytí je poměrně rozdílný. Největší výkyv je v roce 2010, kdy ve srovnání s rokem 2009 došlo ke zlepšení vysoko nad doporučenou hodnotu, a to 6 násobně. V ostatních sledovaných letech dosahuje spíše podprůměrných hodnot, což může značit problémy s krytím úrokových půjček.



Graf 3 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2008-2012 (vlastní zpracování)

Analýza zadluženosti v odvětví

Odvětví stejně jako společnost XY vykazuje vysoké zadlužení a míru zadluženosti. Trend je ve sledované období rostoucí. Stejně tak i v ostatních ukazatelích jako je ukazatel úro-

kového krytí a krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji a dosahuje podprůměrných doporučených hodnot. Což značí vysoké riziko pro věřitele.

Tab. 14 Ukazatele zadluženosti odvětví v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	Dop. hodnoty MPO
Celková zadluženost	81%	60%	76%	90%	90%	30-60%
Míra zadluženosti	4,28	1,50	3,35	9,70	11,53	0,3 - 1
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	68%	57%	49%	51%	55%	
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	57%	39%	63%	83%	84%	
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	0,24	0,48	0,29	0,11	0,09	
Krytí dlouhodobých aktiv dlouh. zdroji	0,93	0,93	0,93	0,93	0,93	vyšší než 1
Ukazatel úrokového krytí	3,03	-0,29	-1,96	-0,19	-1,53	vyšší než 5

6.3.2 Multiplikátor vlastního kapitálu

Podnik je schopen využívat tzv. finanční páku, tj. pomocí používání cizího kapitálu zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu (viz tab. 15), protože multiplikátor vlastního kapitálu je trvale vyšší než 1.

Tab. 15 Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti XY (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012
EBT/EBIT	1,31	1,23	1,03	1,00	1,44
A/VK	5,14	3,95	7,42	4,83	8,71
Multiplikátor	6,72	4,84	7,65	4,83	12,56

6.3.3 Analýza likvidity

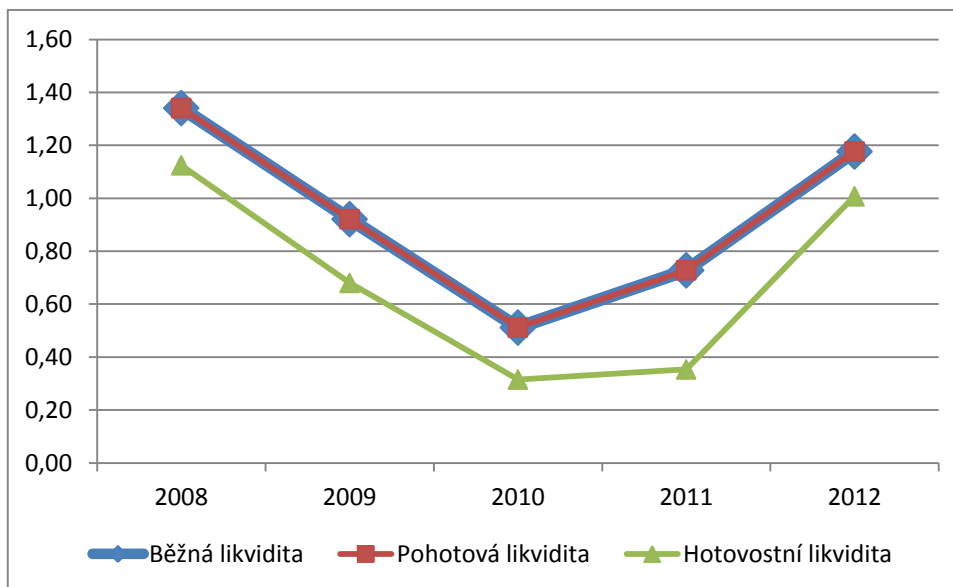
Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).

Tab. 16 Ukazatele likvidity společnosti XY v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	Doporuč. hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,34	0,92	0,51	0,73	1,18	1,5-2
Pohotová likvidita	1,34	0,92	0,51	0,73	1,18	1
Hotovostní likvidita	1,12	0,68	0,32	0,35	1,01	0,2

Ukazatele likvidity společnosti XY mají za sledované období nejprve klesající tendenci a následně od roku 2011 zaznamenán růst (viz. také graf č. 4). Podnik je málo likvidní v případě běžné likvidity, pohybuje se pod úrovní doporučené hodnoty stanovené Ministerstvem průmyslu a obchodu. Důvodem může být to, že podnik nemá žádné zásoby (běžná i

pohotová likvidita vykazuje stejné výsledky). Naopak nadprůměrných hodnot dosahuje u hotovostní likvidity, zejména v letech 2008 a 2012, což značí neefektivitu – vysoký stav volných peněžních prostředků. Podniku bych doporučila více investovat volné finanční prostředky např. na nákup majetkových nebo dlužných cenných papírů, umoření stávajících úvěrů nebo využití termínovaných vkladů.



Graf 4 Vývoj likvidity společnosti XY v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)

Analýza likvidity v odvětví

Tab. 17 Ukazatele likvidity odvětví v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012	Doporuč. hodnoty MPO
Běžná likvidita	0,82	0,61	0,52	0,26	0,35	1,5-2
Pohotová likvidita	0,80	0,60	0,51	0,26	0,35	1
Hotovostní likvidita	0,15	0,09	0,10	0,10	0,12	0,2

Ukazatele likvidity v odvětví jsou hluboce pod úrovní doporučených hodnot. To značí velmi nízkou likviditu, tj. neschopnost hradit své stávající závazky.

6.3.4 Analýza rentability

Rentabilita (výnosnost) vloženého kapitálu vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje a použitím investovaného kapitálu dosahovat zisku. Vyjadřuje míru zisku, která slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu v tržní ekonomice.

Tab. 18 Ukazatele rentability společnosti XY (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita tržeb (ROS)	4%	3%	7%	12%	3%
Rentabilita výnosů	4%	3%	7%	9%	3%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	10%	6%	5%	9%	2%
Rentabilita úplatného kapitálu	23%	17%	38%	44%	6%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	29%	14%	29%	35%	9%

Dle ukazatelů rentability (tab. č. 18) je patrné, že společnost XY je za sledované období zisková. Zisková marže je rostoucí, což je pozitivní výsledek. Zejména k vysokému nárůstu došlo v roce 2011, jehož důvodem byl prodej dlouhodobého majetku. Podnik efektivně využívá cizí úročený kapitál, jelikož je schopen vložený kapitál zhodnotit více, než kolik činí placené úroky (rentabilita úplatného kapitálu je vyšší než úroková míra úvěrů). Nicméně v roce 2012 došlo k velkému snížení tohoto ukazatele. Příčinou byl nový bankovní úvěr, který si společnost v tomto roce vzala na rekonstrukci.

Tab. 19 Ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita tržeb (ROS)	17%	-29%	-7%	-17%	-10%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	9%	-1%	-2%	-1%	-1%
Rentabilita úplatného kapitálu	18%	-1%	-3%	-1%	-2%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	23%	-13%	-7%	-42%	-32%

Ve srovnání s odvětvím společnost vykazuje uspokojivé výsledky. Odvětví je, mimo roku 2008, ztrátové a neefektivní, ukazatele rentability vykazují záporné výsledky.

6.3.5 Analýza aktivity

Pro měření schopnosti podniku využívat své zdroje se užívají ukazatele aktivity. Tyto ukazatele informují, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy (majetkem, pohledávkami, zásobami atd.).

Tab. 20 Ukazatele aktivity společnosti XY (vlastní zpracování)

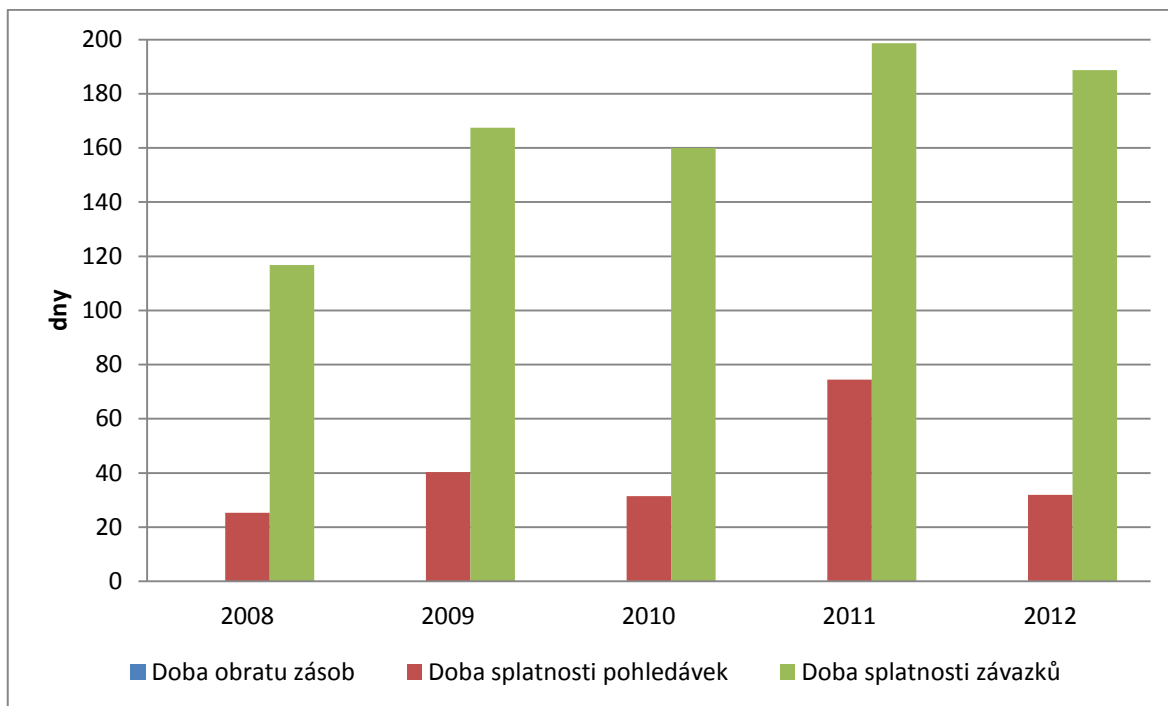
	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,37	1,23	0,59	0,59	0,31
Doba obratu zásob	0	0	0	0	0
Doba splatnosti pohledávek	25	40	31	74	32
Doba splatnosti závazků	117	167	160	199	189

Tab. 21 Ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,25	0,18	0,24	0,22	0,24
Doba obratu zásob	6	4	5	6	5
Doba splatnosti pohledávek	231	261	239	114	140
Doba splatnosti závazků	246	131	216	157	238

Obrat celkových aktiv z tržeb od roku 2010 signalizuje neefektivní využití majetku společnosti. Dosahuje nižších hodnot než minimálně požadované, tj. 1 (z 1 Kč majetku by měla být dosažena alespoň 1 Kč tržeb, resp. výnosů). Důvodem je koupě a následná rekonstrukce nemovitosti, která dosud neslouží k podnikání. Nicméně i přes tuto skutečnost dosahuje lepších výsledků než odvětví. Ve srovnání s odvětvím dosahuje také společnost XY lepších výsledků také co se týká úhrad jejích pohledávek. Za analyzované období trvala doba úhrady jejích pohledávek průměrně 40 dnů, kdež to v odvětví 197 dnů.

Graf č. 5 znázorňuje vývoj ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků společnosti XY v letech 2008 – 2012, ze kterých je zřejmé, že společnost hradí své závazky mnohem později, než sama dostává zapláceno za své služby.



Graf 5 Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2008 – 2012 společnosti XY (vlastní zpracování)

6.4 Další ukazatele

V rámci finanční analýzy lze využít dalších ukazatelů. Příklad ukazatelů a jejich vývoj u společnosti XY a odvětví jsou uvedeny v tabulkách 22 a 23.

Tab. 22 Další ukazatele – společnost XY (vlastní zpracování)

tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
Přidaná hodnota/Počet zam.	234	169	314	188	281
Tržby/Počet zaměstnanců	816	650	825	823	863
Osobní náklady/Počet zam.	140	142	144	146	159
Výkonová spotřeba/Výnosy	70%	74%	61%	58%	67%
Osobní náklady/Výnosy	17%	22%	17%	13%	18%
Nákladové úroky/Výnosy	1%	1%	0%	0%	2%
Náklady/Výnosy	96%	97%	93%	91%	97%
Přidaná hodnota/Výnosy	28%	26%	38%	17%	32%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	60%	84%	46%	78%	57%
Nákladové úroky/Přid.hodnota	4%	4%	1%	0%	6%
HV před zd./Přidaná hodnota	19%	16%	22%	68%	13%

Z tab. č. 22 je zřejmé, že tržby na jednoho zaměstnance za analyzované období se přibližně pohybují ve stejné úrovni. Větší rozdíl je pouze v roce 2009, kdy oproti průměru je značný pokles. Vzhledem k tomu, že za sledované období byl konstantní počet zaměstnanců (5

osob), je podnik z dlouhodobého hlediska schopen dosahovat stejné výše tržeb. V případě přidané hodnoty na jednoho zaměstnance je trend značně kolísavý. V roce 2009 došlo ke snížení této hodnoty oproti roku 2008 o téměř 28%, následně v dalším roce vzrůst o 86%, dále pokles o 40% a v roce 2012 opět vzrůst o 50% na úroveň roku 2008.

Tab. 23 Další ukazatele – společnost XY (vlastní zpracování)

tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
Přidaná hodnota/Počet zam.	690 915	632 460	648 554	836 208	834 387
Tržby/Počet zaměstnanců	1 522	1 601	1 565	1 847	1 930
Osobní náklady/Počet zam.	396	421	424	471	485
Výkonová spotřeba/Výnosy	53%	59%	58%	54%	56%
Osobní náklady/Výnosy	25%	26%	27%	25%	25%
Nákladové úroky/Výnosy	12%	22%	5%	14%	4%
Náklady/Výnosy	83%	129%	107%	117%	110%
Přidaná hodnota/Výnosy	45%	40%	41%	45%	43%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	57%	67%	65%	56%	58%
Nákladové úroky/Přid.hodnota	27%	56%	12%	31%	9%
HV před zd./Přidaná hodnota	55%	-72%	-36%	-37%	-22%

Ve srovnání s odvětvím je trend vývoje přidané hodnoty na jednoho zaměstnance podobný. Nicméně pokles či růst této hodnoty není v tak vysokém rozsahu jako u společnosti XY. Odlišné hodnoty vykazuje vývoj výkonové spotřeby k výnosům. Zatímco u společnost XY se hodnota tohoto ukazatele pohybuje průměrně 70% v rámci odvětví pouze přibližně 55%.

6.5 Souhrnné ukazatele

Analýzy souhrnných ukazatelů vycházejí z poměrových, absolutních a rozdílových ukazatelů a jejich cílem je posoudit finanční zdraví a pozici podniku.

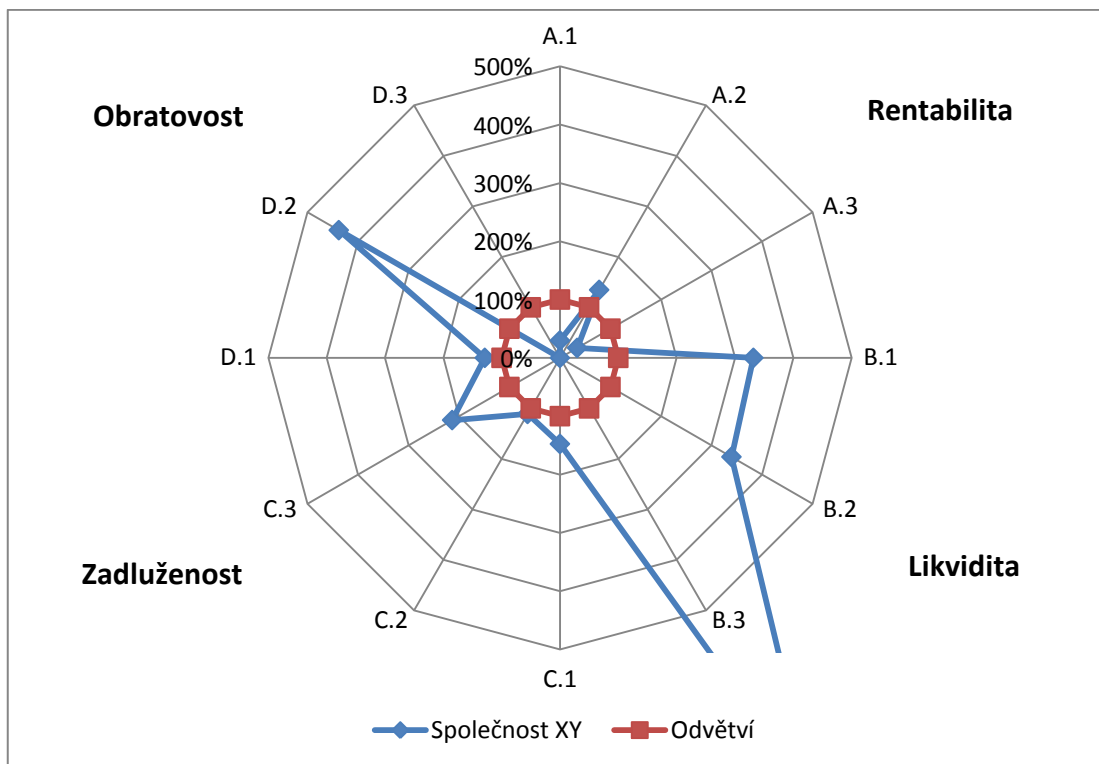
6.5.1 Spider analýza

Spider analýza za pomoci paprskovitého grafu ukazuje výsledky 4 základních skupin poměrových ukazatelů (zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity). Jeho obsahem je křivka vyjadřující výši ukazatelů společnosti včetně linie odvětví (= 100%), která tvoří základnu pro výpočet polohy ukazatelů analyzované společnosti. Hodnota ukazatele pro společnost XY je vyjádřena jako % podíl hodnoty odvětví, do kterého daný podnik náleží.

Tab. 24 Porovnání poměrových ukazatelů v r. 2012 - společnost XY a odvětví (vlastní zpracování)

			Společnost XY	Odvětví
Rentabilita	A.1	Rentabilita vlastního kapitálu	9%	-32%
	A.2	Rentabilita aktiv	2%	-1%
	A.3	Rentabilita tržeb	3%	-10%
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	1,18	0,35
	B.2	Pohotová likvidita	1,18	0,35
	B.3	Hotovostní likvidita	1,01	0,12
Zadluženost	C.1	Vlastní kapitál / Aktiva	11%	8%
	C.2	Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	1,03	0,93
	C.3	Úrokové krytí	3,26	-1,53
Obratovost	D.1	Obrat aktiv	0,31	0,24
	D.2	Obrat pohledávek	11,27	2,57
	D.3	Obrat zásob	0,00	1,51

Z tab. č. 24 a grafu č. 6 je zřejmé, že společnost XY vykazuje odlišné hodnoty ve srovnání s odvětvím, a to u všech porovnávaných poměrových ukazatelích. V případě rentability je zřejmé, že společnost XY vykazuje pozitivní výsledky. Také v oblasti likvidity je úspěšnější nicméně stále pod úrovní doporučených hodnot MPO. Z hlediska zadluženosti je podnik finančně stabilnější. Obratovost aktiv je přibližně na stejné úrovni s odvětvím. Za zmínku však stojí vysoká hodnota ukazatele obratovosti pohledávek, kdy rozdíl oproti odvětví je téměř 440%. To značí, že podnik efektivně inkasuje platby od svých odběratelů.



Graf 6 Spider analýza společnost XY a odvětví za rok 2012 (vlastní zpracování)

6.5.2 Altmanovo Z-skóre

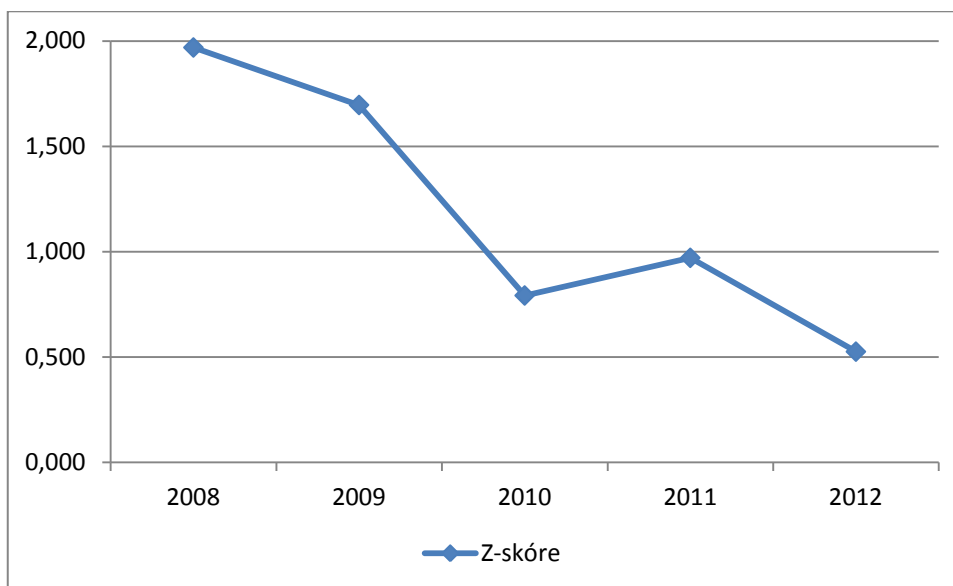
Altmanovo Z-skóre slouží pro posouzení finanční pozice podniku. Pokud hodnota $Z > 2,9$ je finanční situace podniku uspokojivá; $1,2 < Z < 2,9$ = šedá zóna (nelze jednoznačně určit) a $Z < 1,2$ má podnik výrazné finanční problémy.

Tab. 25 Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti XY (vlastní zpracování)

Altmanovo Z-skóre	2008	2009	2010	2011	2012
0,717 * ČPK/Aktiva	0,109	-0,032	-0,092	-0,114	0,021
0,847 * ČZ/Aktiva	0,088	0,153	0,069	0,102	0,082
3,107 * EBIT/Aktiva	0,297	0,197	0,158	0,283	0,059
0,420 * VK/Cizí zdroje	0,108	0,153	0,068	0,113	0,055
0,998 * Tržby/Aktiva	1,367	1,225	0,589	0,587	0,309
Z-skóre	1,969	1,696	0,792	0,971	0,525

Z výsledků uvedených v tab. č. 25 je zřejmé, že podnik má výrazné finanční problémy. Trend ukazatele je klesající až na rok 2011, kdy došlo k mírnému zlepšení. Důvodem zhoršení byl nákup nemovitosti v roce 2010, což mělo za následek zvýšení celkového majetku podniku (aktiv) a spíše klesající trend tržeb. Předmětná nemovitost ve sledovaném období byla v rekonstrukci a nemohla tak sloužit pro podnikání. Dá se tedy očekávat navýšení

tržeb v momentě jejího pronájmu. To by mohlo mít pozitivní vliv na finanční stabilitu podniku.



Graf 7 Vývoj výsledků Altmanova Z-skóre společnosti XY (vlastní zpracování)

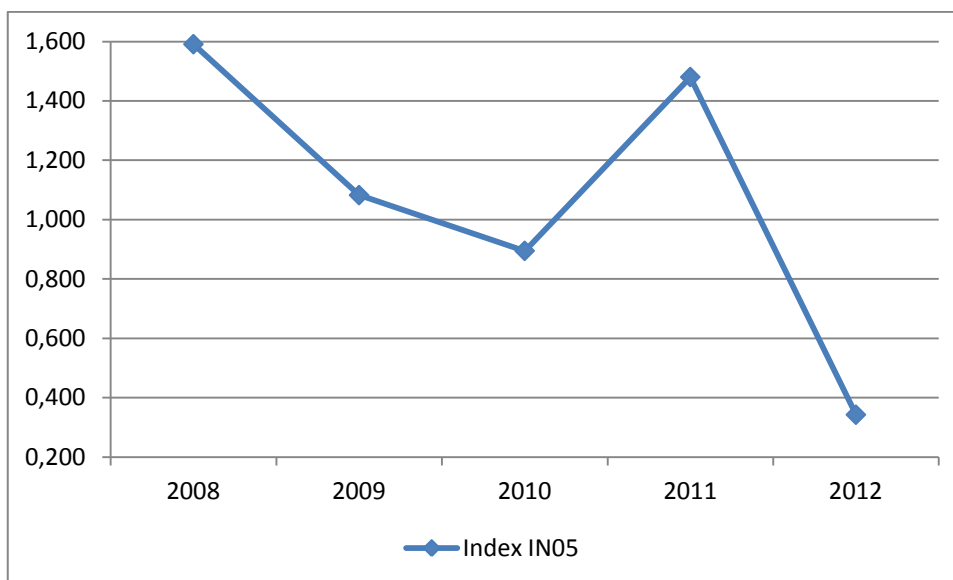
6.5.3 Index IN05

Index IN05 slouží pro zjištění, zda podnik dosahuje ekonomického zisku = podnik tvoří hodnotu. Pokud výsledek $IN > 2$ je podnik finančně zdravý; $1 < IN < 2$ podnik není finančně ani „zdravý ani nemocný“ a $IN < 1$ značí podnik se špatným finančním zdravím.

Tab. 26 Výpočet indexu IN05 společnosti XY (vlastní zpracování)

Index IN05	2008	2009	2010	2011	2012
0,13 x Aktiva/Cizí zdroje	0,171	0,187	0,156	0,169	0,149
0,04 x EBIT/nákladové úroky	0,170	0,217	1,295	0,000	0,130
3,92 x EBIT/Aktiva	0,375	0,249	0,200	0,357	0,074
0,21 x Výnosy/Aktiva	0,293	0,258	0,125	0,165	0,065
0,09 x OA/krátk. cizí zdroje	0,121	0,083	0,046	0,066	0,106
Index IN05	1,591	1,082	0,894	1,480	0,342

Z tab. č. 26 a grafu č. 8 lze vysledovat, že podnik se za analyzované období nachází v tzv. šedé zóně. To značí, že sice společnost nevytváří hodnotu, ale ani nespěje k bankrotu. Nicméně alarmující výsledek je v roce 2012, který signalizuje, že podnik má značné finanční problémy.



Graf 8 Vývoj výsledků indexu IN05 společnosti XY (vlastní zpracování)

6.5.4 Ekonomická přidaná hodnota

EVA měří, jak společnost svými aktivitami přispěla ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky.

Tab. 27 Výpočet a vývoj ukazatele EVA společnosti XY (vlastní zpracování)

	2008	2009	2010	2011	2012
rf - bezriziková sazba	4,55%	4,67%	3,71%	3,51%	2,31%
r podnikatelské	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r LA	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
r FinStab	6,59%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
r Finstr	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
re (N _{VK})	16,14%	19,67%	18,71%	18,51%	17,31%
ROE	29,02%	13,58%	28,95%	35,01%	9,43%
VK (tis. Kč)	579	670	943	1 451	1 602
EVA (tis. Kč)	75	-41	97	239	-126

Vývoj ukazatele EVA byl za analyzované období, mimo let 2009 a 2012, kladný. Tzn., že tvoří (zvyšuje) hodnotu vložených prostředků vlastníků. Opět je znepokojující rok 2012, kdy došlo k výraznému zhoršení, a hodnota skončila v záporných číslech.

Je však třeba brát do úvahy, že tyto uvedené souhrnné ukazatele mají pouze určitý orientační charakter.

6.6 Závěr finanční analýzy

Olomoucká společnost XY byla založena roku 1999, kdy jejím hlavním zdrojem příjmu jsou ubytování služby – provoz penzionu v centru Olomouce.

Z finančních výkazů podniku je zřejmé, že došlo k velkým změnám na straně majetkové struktury, a to zejména v roce 2010. Důvodem bylo pořízení bytového domu s nebytovými prostory v hodnotě 4 mil. Kč. Následně došlo k jeho přestavbě, rekonstrukci a modernizaci k čemuž podnik využil v roce 2012 bankovní úvěr. Zhodnocení nemovitosti mělo v roce 2012 vliv na navýšení dlouhodobého majetku. V roce 2012 je také patrný nárůst finančního majetku. Důvodem je prodej jedné z nemovitostí, kterou podnik vlastnil. Z analýzy výkazu zisku a ztrát vyplývá, že většinu tržeb tvoří tržby z prodeje služeb, což je typický znak pro společnost orientovanou na služby. Trend tržeb je spíše rostoucí, i přes pokles v roce 2009. Vzhledem ke kladnému výsledku hospodaření, ke kterému společnost dospěla v každém roce sledovaného období, lze podnik hodnotit úspěšně.

Celkové zadlužení společnosti je vyšší, než jsou doporučené hodnoty Ministerstva průmyslu a obchodu. To značí, že podnik financuje svou činnost především z cizích zdrojů. Trend zadlužení je rostoucí, což by pro společnost mohlo znamenat obtížnější získání dodatečných cizích zdrojů.

V porovnání s doporučenými hodnotami MPO dosahuje společnost nadprůměrných hodnot u hotovostní likvidity, což značí neefektivitu – vysoký stav volných peněžních prostředků. Lze doporučit více investovat volné finanční prostředky např. na nákup majetkových nebo dlužných cenných papírů, umoření stávajících úvěrů nebo využití termínovaných vkladů. V případě běžné a pohotovostní likvidity se pohybuje v průměrných až podprůměrných hodnotách.

Z ukazatelů rentability je patrné, že podnik je ziskový. Zisková marže je rostoucí, což značí pozitivní výsledek. Podnik efektivně využívá cizí úročný kapitál, jelikož je schopen vložený kapitál zhodnotit více, než kolik činí placené úroky (rentabilita úplatného kapitálu je vyšší než úroková míra úvěrů).

Obrat celkových aktiv z tržeb od roku 2010 signalizuje neefektivní využití majetku společnosti. Nedosahuje minimálně požadované doporučené hodnoty 1. Důvodem je koupě a následná rekonstrukce nemovitosti, která dosud neslouží k podnikání. Velmi pozitivně lze

hodnotit dobu obratu pohledávek. Je zřejmé, že společnost hradí své závazky mnohem později, než sama dostává zapláceno za své služby.

Trend vývoje ukazatelů EVA, IN05 a Altmanovo Z-skóre společnosti XY není příznivé. Je však třeba brát do úvahy, že tyto uvedené souhrnné ukazatele mají pouze určitý orientační charakter. Nemohou nahradit podrobnou finanční analýzu, z jejichž výsledků lze lépe vyvodit závěry a doporučení.

7 INVESTIČNÍ ZÁMĚR

V následující části práce je představen investiční záměr společnosti XY, a to výpočet celkových nákladů na pořízení investice, její zhodnocení pomocí metody čisté současné hodnoty a v neposlední řadě volba nejvýhodnější varianty financování.

7.1 Charakteristika investičního záměru

Společnost XY vlastní, mimo jiné, v centru města Olomouce bytový dům, který z větší části využívá ke krátkodobému pronájmu – ubytovací služby (penzion). Jedná se o historickou budovu, čemuž odpovídají i prvky z vnější části objektu i uvnitř (historické žulové schody, dřevěné okna, dýhované dveře, podlaha z dlažeb a koberců). Dům je řadový vnitřní objekt půdorysného tvaru L, má jedno podzemní podlaží, tři nadzemní podlaží a podkroví. Ve dvorní části se nachází parkovací stání. Aktuálně penzion nabízí 13 pokojů pro 30 osob. V přízemí se nachází nebytový prostor, který momentálně neslouží k pronájmu. Neumožňuje mu to jeho technický stav. Záměrem společnosti XY je rekonstrukce těchto prostor na 2 nebytové jednotky o rozměrech 12 m² a 52 m² - prodejny, které bude pronajímat. Na tyto práce si pronajme specializovanou stavební společnost. Nemovitost není zatížena zástavním právem ve prospěch banky z důvodu úvěrování ani jiným omezením.

Rekonstrukce stavby bude dokončena v souladu se schválenou projektovou dokumentací na základě stavebního povolení z února 2013, a to nejpozději do konce roku 2015.

7.2 Rozpočet investičního záměru

Rozpočet rekonstrukce je uvedený v níže uvedené tabulce. Hodnota nemovitosti před rekonstrukcí činí 22,2 mil. Kč, po dokončení rekonstrukce dle schválené projektové dokumentace 24,4 mil. Kč. Stavební úpravy budou zkolaudovány.

Kladné vlivy ovlivňující hodnotu nemovitosti:

- velmi atraktivní lokalita (centrum města Olomouce)
- výborná dopravní dostupnost

Záporné vlivy ovlivňující hodnotu nemovitosti:

- žádné

Tab. 28 Rozpočet rekonstrukce (vlastní zpracování)

Druh konstrukcí	Rozestavenost	Náklady na dokončení
základy a zemní práce	100%	
svislé konstrukce	99%	600 000 Kč
vodorovné konstrukce, stropy	99%	400 000 Kč
konstrukce střechy	100%	
krytina střech	100%	
klempířské konstrukce	100%	
úpravy vnitřních povrchů	99%	300 000 Kč
úpravy vnějších povrchů	100%	
vnitřní obklady	99%	110 000 Kč
schody	100%	
dveře a vrata	99%	100 000 Kč
okna	99%	100 000 Kč
povrch podlah	99%	150 000 Kč
vytápění	99%	150 000 Kč
elektroinstalace vč. Bleskosvodu	100%	
vnitřní vodovod	100%	
vnitřní kanalizace	100%	
vnitřní plynovod	99%	20 000 Kč
ohřev teplé vody	99%	50 000 Kč
vybavení kuchyní	100%	
vnitřní hygienická zařízení vč. WC	99%	200 000 Kč
ost. vnitřní vybavení (výtahy, VZT, EPS apod.)	99%	100 000 Kč
Celkem	99,00%	2 280 000 Kč

7.3 Rizika investičního záměru

Při realizaci určitého investičního záměru je třeba brát v potaz i případné rizika. Důležité je tato rizika určit a pokusit se vhodným způsobem proti nim zajistit, i když je není možné zcela eliminovat.

Jedním z prvotních rizik, v případě rekonstrukce, je správná volba stavební firmy, která práce bude provádět. Je třeba se u vybraného dodavatele zajímat o jeho předchozí reference, tj. spokojenost s kvalitou odvedené práce, přístupem apod.

Další rizika mohou plynout z politické a ekonomické situace v České republice, která může negativně ovlivnit nejenom současné postavení společnosti XY, ale i vývoj úrokových sazeb související se schopností podniku splácet stávající úvěry.

7.4 Cash flow investičního záměru

Z důvodu rekonstrukce a následného pronájmu nebytových prostor společnost XY očekává nárůst tržeb. V Olomouckém kraji se průměrné nájemné obdobných prostor pohybuje 6.500,- Kč/m² za rok. Nájemní smlouva bude uzavřena do konce roku 2016, následně se předpokládá nárůst tržeb o 5% a v každém následujícím roce nárůst o 1%. Dále se očekává také růst cen energií, a to meziročně o 4%.

Rekonstrukcí dojde ke zhodnocení nemovitosti a tím ke změně výše odpisů. Budova je dle Zákona o dani z příjmu č. 586/1992 zařazena do 5. odpisové skupiny s dobou odepisování 30 let. Po tuto dobu se bude odepisovat zůstatková hodnota nemovitosti včetně zhodnocení ve výši 2,2 mil. Kč. Roční odpisová sazba za zvýšení vstupní ceny činí 3,4%.

Vzhledem k tomu, že je velmi obtížné predikovat peněžní toky na dobu 30 let je uveden výpočet pouze v prvních 10 letech s tím, že v následujících letech je počítáno se stejnou hodnotou cash flow.

Tab. 29 Cash flow investičního záměru (vlastní zpracování)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Přírůstek tržeb	476 970	476 970	476 970	500 819	505 827	510 885
Přírůstek provozních nákladů	34 758	36 148	37 594	39 098	40 662	42 288
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Přírůstek zisku před zdaněním	367 412	366 022	364 576	386 921	390 365	393 797
Daň (19%)	69 808	69 544	69 269	73 515	74 169	74 821
Zisk po zdanění	297 604	296 478	295 307	313 406	316 196	318 976
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Cash flow z provozu	372 404	371 278	370 107	388 206	390 996	393 776
	2020	2021	2022	2023	2024	2025-2044
Přírůstek tržeb	515 994	521 154	526 365	531 629	536 945	536 945
Přírůstek provozních nákladů	43 980	45 739	47 568	49 471	51 450	53 508
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Přírůstek zisku před zdaněním	397 214	400 615	403 997	407 358	410 695	408 637
Daň (19%)	75 471	76 117	76 759	77 398	78 032	77 641
Zisk po zdanění	321 743	324 498	327 238	329 960	332 663	330 996
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Cash flow z provozu	396 543	399 298	402 038	404 760	407 463	405 796

7.5 Hodnocení efektivity investičního záměru

Pro hodnocení efektivity investičního záměru je použita metoda čistá současná hodnota (NPV) a doba návratnosti.

Peněžní toky plynoucí z investice je třeba diskontovat úrokovou mírou, která odpovídá hodnotě nákladů na vlastní kapitál. Pro jejich výpočet je použita stavebnicová metoda.

Tab. 30 *Výpočet vlastních nákladů na kapitál stavebnicovou metodou (vlastní zpracování)*

	2008	2009	2010	2011	2012
rf - bezriziková sazba	4,55%	4,67%	3,71%	3,51%	2,31%
r podnikatelské	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r LA	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
r FinStab	6,59%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
r Finstr	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
re(N_{VK})	16,14%	19,67%	18,71%	18,51%	17,31%

7.5.1 Čistá současná hodnota (NPV)

Jak již bylo uvedeno v teoretické části, výpočet NPV bude proveden na základě následujícího vzorce:

$$NPV = \sum_{t=1}^N \frac{CF}{(1+i)^t} - K$$

$$NPV = 406\,589,4 + 346\,594,0 + 295\,451,4 + 264\,448,2 + 227\,628,5 + 196\,026,8 + 168\,771,6 + 145\,306,8 + 125\,104,1 + 107\,710,6 + 92\,736,6 + 79\,051,4 + 67\,386,7 + 57\,443,3 + 48\,967,1 + 41\,741,7 + 35\,582,8 + 30\,331,9 + 25\,856,2 + 22\,041,2 + 18\,788,6 + 16\,016,2 + 13\,652,9 + 11\,638,3 + 9\,921,0 + 8\,457,1 + 7\,209,1 + 6\,145,4 + 5\,238,6 + 4\,465,6 - 2\,280\,000 = \mathbf{606\,303,1\,Kč}$$

Hodnota NPV je kladná, z čehož vyplývá, že investiční záměr je pro společnost XY přínosný a projekt by měl být realizován.

7.5.2 Doba návratnosti investičního záměru

Doba návratnosti investičního záměru je **5 let a 297 dní**. Výpočet je uveden níže.

Tab. 31 *Doba návratnosti investičního záměru (vlastní zpracování)*

Rok	CF	Kumul. CF
1	372 404	372 404
2	371 278	743 682
3	370 107	1 113 788
4	388 206	1 501 994
5	390 996	1 892 990
6	393 776	2 286 765
7	396 543	2 683 309

Z tabulky č. 30 je patrné, že investice se vrátí nejméně za 5 let. Dopocet:

$$2\,280\,000 - 390\,996 = 1\,889\,004$$

příjem v 6. roce: $2\,286\,765 / 360 = 6\,352$ Kč/den

$$1\,889\,004 / 6\,352 = \mathbf{297 \text{ dní}}$$

8 MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Společnost XY se rozhodla financovat požadovaný investiční záměr z části z vlastních zdrojů (280 tis. Kč) a bankovním úvěrem od společnosti Raiffeisenbank, a.s. (2 mil. Kč). Důvodem zvolení této bankovní instituce je, že je jejím dlouholetým klientem, spokojenost s nabídkou služeb, individuální přístup a v neposlední řadě úzký vztah s firemním poradcem. I přes to, že je společnost pro tuto banku rozhodnutá, porovnám zvolený bankovní produkt s konkurencí, a to s Komerční bankou, a.s. a Českou spořitelnou, a.s.

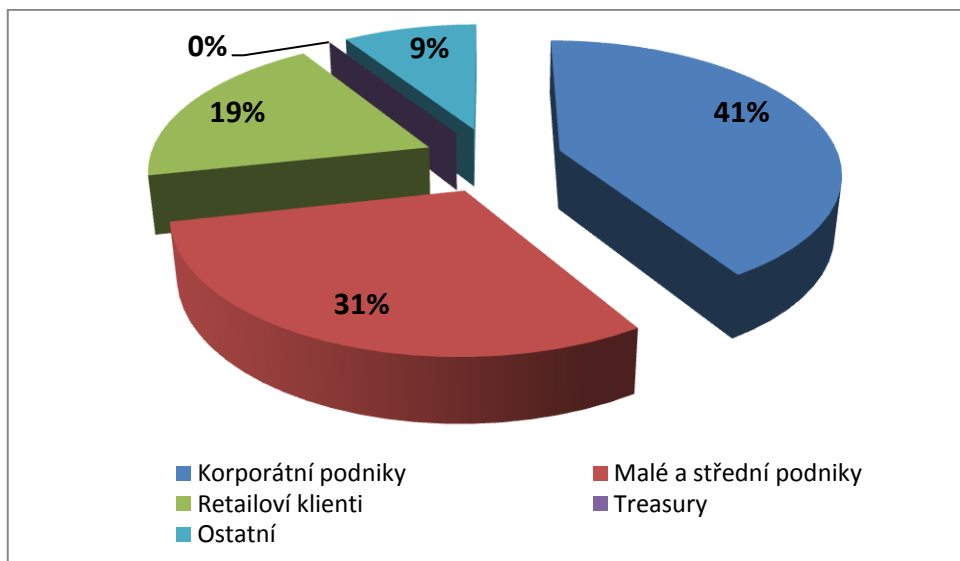
Mezi hlavní kritéria výběru zdroje financování investičního záměru patří:

- rychlost a dostupnost finančních zdrojů
- maximální doba splácení úvěru 10 let
- nízké náklady na cizí kapitál
- financování produktem Raiffeisenbank, a.s.
- zástava rekonstruovanou nemovitost

8.1 Raiffeisenbank, a.s.

Raiffeisenbank, a.s. má hlavní sídlo v Praze a je dceřinou společností rakouské banky Raiffeisenbank se sídlem ve Vídni. Historie vzniku rakouské Raiffeisenbank sahá do roku 1862, kdy vznikla první družstevní banka ve městě Anhausen, založená Friedrichem Wilhelmem Raiffeisen (1818-1888). Po něm byla následně pojmenována celá skupina Raiffeisen. Tradiční ochrannou známkou a emblémem skupiny Raiffeisen jsou dvě zkřížené koňské hlavy (tzv. Giebelkreuz).

Raiffeisenbank a. s. v České republice zahájila svou činnost v roce 1993 a patří mezi 5 největších a nejvýznamnějších bank na českém trhu. Nabízí rozsáhlou škálu bankovních služeb pro retailovou i korporátní klientelu. V roce 2006 započala fúze s tehdejší eBankou a celý proces byl ukončen v roce 2008. Své služby poskytuje v síti více než 120 poboček a klientských center. Banka pravidelně získává domácí i mezinárodní ocenění především za svou dynamiku. V produktové oblasti je eKonto tradičně vyhlášené nejlepším účtem v České republice včetně internetového bankovníctví.



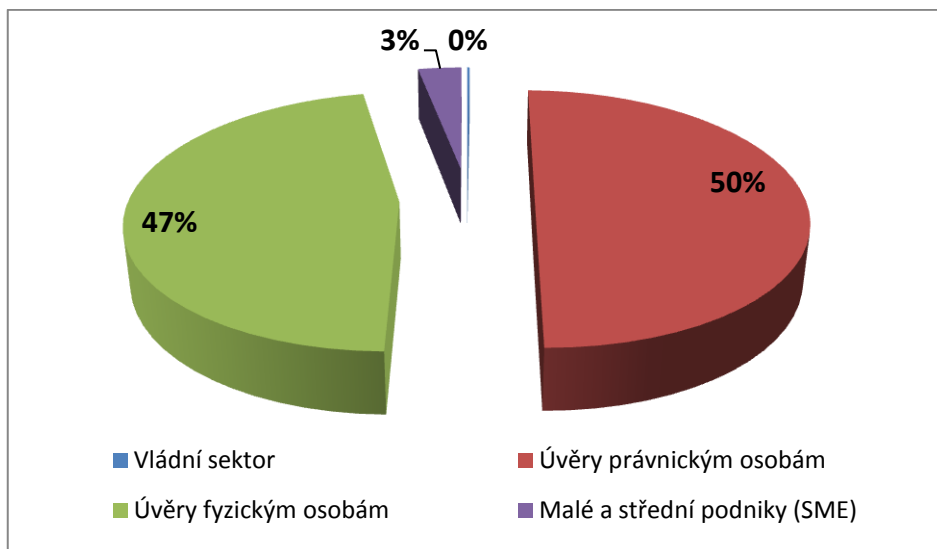
Graf 9 Zisk před zdaněním Raiffeisenbank a.s. podle segmentů za rok 2012 (vlastní zpracování)

Raiffeisenbank a.s. je součástí Raiffeisen Bank International AG, která vznikla v říjnu 2010 spojením Raiffeisen International a části RZB. Součástí této skupiny jsou Raiffeisen - Leasing, s.r.o., Raiffeisen Stavební spořitelna, a.s., Raiffeisen penzijní společnost, Raiffeisen investiční společnost, UNIQA pojišťovna, a.s.

8.1.1 Charakteristika produktů Raiffeisenbank, a.s.

Vzhledem k tomu, že tato práce je zaměřená na financování investičního záměru společnosti XY s ročním obrátem do 50 mil. Kč, v následující části se budu zabývat produkty Raiffeisenbank, a.s., které nabízí právě této skupině firem, tj. podnikatelé a malé firmy.

Z následujícího grafu je patrné, že většina úvěrů se poskytuje právnickým osobám a malým a středním podnikům.



Graf 10 Podíl úvěrů Raiffeisenbank a.s. poskytnutých klientům podle sektorů za rok 2012 (vlastní zpracování)

Raiffeisenbank, a.s. nabízí ve svém portfoliu 3 typy úvěrů pro podnikatele a malé firmy. Lze využít i produkty dceřiné společnosti Raiffeisen - Leasing, s.r.o., a to finanční leasing a úvěr účelově vázaný na pořízení osobních a užitkových vozů.

Podnikatelské úvěry jsou určeny podnikatelům (věk min. 21 let) a společností s ručením omezeným podnikajících nepřetržitě alespoň 12 měsíců, nemajících závazky po splatnosti vůči státu a finančním institucím a s ročním obratem od 500 tis. do 50 mil. Kč. (RB, ©2014)

8.1.1.1 Podnikatelská rychlá půjčka

Podnikatelská rychlá půjčka je vhodná k financování investic i provozu. Jedná se o splátkový úvěr jak v účelové tak neúčelové variantě. V případě účelové varianty lze čerpat až 20% schváleného limitu úvěru neúčelově. (RB, ©2014)

Tab. 32 Základní charakteristika Podnikatelské rychlé půjčky Raiffeisenbank, a.s. (vlastní zpracování)

	Účelová varianta	Neúčelová varianta
Účel	<ul style="list-style-type: none"> • pořízení (koupě, výstavba, rekonstrukce) nemovitosti pro účely podnikání • pořízení strojů a zařízení pro účely podnikání • refinancování účelového úvěru 	není definován
Výše úvěru	<ul style="list-style-type: none"> • až 7,5 mil. Kč pro účel nemovitost • až 5 mil. Kč pro účel stroje a zařízení 	<ul style="list-style-type: none"> • nezajištěná max. 3 mil. Kč • zajištěná max. 5 mil. Kč
Splatnost	<ul style="list-style-type: none"> • 1 - 15 let pro účel nemovitost • 1 - 7 let pro účel stroje a zařízení 	1 – 15 let
Splácení	měsíční, anuitně	měsíční, anuitně
Předčasné splátky	Ano	Ano
Mimořádné splátky	Ne	Ne
Úroková sazba	Fixní – 1, 3, 5 nebo 10 let	Fixní – 1, 3, 5 nebo 10 let

Tab. 33 Předběžná nabídka RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování)

Podnikatelská rychlá půjčka	
Limit úvěru	2 000 000 Kč
Hodnota zajištění	24 400 000 Kč
Úroková sazba	4,70% p.a.
Fixace	3 roky
Splatnost	10 let
Splátka	20 921,04 Kč
Vyhodnocení žádosti o úvěr	10 000 Kč
Poskytnutí úvěru	zdarma
Správa úvěru (měsíčně)	250 Kč
Externí odhad nemovitosti	5 000 Kč
Vedení běžného účtu (měsíčně)	100 Kč

8.1.1.2 Podnikatelský kontokorent

Podnikatelský kontokorent slouží pro pokrytí nepředvídatelných výdajů spojených s podnikáním. Úroky se platí pouze z vyčerpané částky. (RB, ©2014)

Tab. 34 Základní charakteristika Podnikatelského kontokorentu Raiffeisenbank, a.s. (vlastní zpracování)

Účel	Není definován
Výše úvěru	300 tis. – 5 mil. Kč
Splatnost	1 rok s možností prodloužení
Splácení	variabilní, splácí se úroky z vyčerpané částky
Předčasné splátky	Ano
Mimořádné splátky	Ano
Úroková sazba	pevně stanovená na celé období
Zajištění	<ul style="list-style-type: none"> • blankosměnka (povinné) • zástavní právo k nemovitosti (nepovinné)

Tab. 35 Předběžná nabídka RB – Podnikatelský kontokorent (vlastní zpracování)

Podnikatelský kontokorent	
Limit úvěru	2 000 000 Kč
Hodnota zajištění	24 400 000 Kč
Úroková sazba	10,55% p.a.
Fixace	bez fixace
Splatnost	1 rok s prolongací
Splátka	27 043,02 Kč
Vyhodnocení žádosti o úvěr	zdarma
Poskytnutí úvěru	zdarma
Správa úvěru (měsíčně)	250 Kč
Externí odhad nemovitosti	5 000 Kč
Vedení běžného účtu (měsíčně)	100 Kč

8.1.1.3 Podnikatelská hypopůjčka

Podnikatelská hypopůjčka je bezúčelný úvěr, jehož výše je stanovena na základě výše zajištění úvěru. (RB, ©2014)

Tab. 36 Základní charakteristika Podnikatelské hypopůjčky Raiffeisenbank, a.s. (vlastní zpracování)

Účel	Není definován
Výše úvěru	300 tis. – 3 mil. Kč
Splatnost	5 – 15 let
Splácení	měsíční, anuitně
Předčasné splátky	Ano
Mimořádné splátky	Ano
Úroková sazba	Fixní – 1, 3, 5 nebo 10 let
Zajištění	<ul style="list-style-type: none"> • blankosměnka • zástavní právo k nemovitosti (rezi- denční nemovitost)

Tab. 37 Předběžná nabídka RB – Podnikatelská hypopůjčka (vlastní zpracování)

Podnikatelská hypopůjčka	
Limit úvěru	2 000 000 Kč
Hodnota zajištění	24 400 000 Kč
Úroková sazba	6,74% p.a.
Fixace	3 roky
Splatnost	10 let
Splátka	22 954,58 Kč
Vyhodnocení žádosti o úvěr	40 000 Kč
Poskytnutí úvěru	zdarma
Správa úvěru (měsíčně)	300 Kč
Externí odhad nemovitosti	5 000 Kč
Vedení běžného účtu (měsíčně)	100 Kč

8.1.2 Vyhodnocení jednotlivých variant

K posouzení žádosti o úvěr klient předkládá

- žádost o poskytnutí úvěru včetně souhlasu s ověřením klienta v registrech dlužníků,
- daňové přiznání za poslední zdaňovací období,
- potvrzení o bezdlužnosti vůči finančnímu úřadu a správě sociálního zabezpečení, ne starší více jak 30 dnů od podání žádosti o úvěr.
- V případě účelové varianty rozpočet rekonstrukce.

Čerpání Podnikatelské hypopůjčky a Podnikatelské rychlé půjčky má stejný charakter. Klient z důvodu výhodnějších podmínek dává do zástavy rekonstruovanou nemovitost. Raiffeisenbank, a.s. umožňuje čerpání na návrh na vklad zástavního práva a to bez poplatku. Klient tak předkládá při čerpání zástavní smlouvu s úředně ověřeným podpisem, návrh na vklad potvrzený příslušným katastrálním úřadem a opatřený vkladovým číslem a aktuální list vlastnictví z data nejdříve podání zástavního práva na katastr nemovitostí. Mezi další požadované dokumenty k čerpání se řadí pojistná smlouva na nemovitost na reprodukční pořizovací cenu včetně potvrzení vinkulace ve prospěch RB, originál nebo ověřená kopie výpisu klienta z obchodního rejstříku a avalovaná biankosměnka. Prostředky mohou být vyčerpany jednorázově na určený účet klientem bez nutnosti dokládání faktur. Po dobu čerpání úvěru klient hradí bance úroky z vyčerpané částky.

V případě Podnikatelského kontokorentu se klient obdobně rychle dostane k finančním prostředkům. Seznam požadovaných dokumentů je stejný jako u Podnikatelské hypopůjčky a Podnikatelského rychlé půjčky. Rozdíl je pouze v tom, že klient smí načerpat pouze přes podnikatelský účet vedený u RB. Od počátku klient hradí minimálně úroky z vyčerpané částky a kdykoliv může přejít na splátkový úvěr. Úroková sazba je u tohoto typu úvěru platná na dobu 1 roku s automatickou prolongací.

Vzhledem k výše uvedeným údajům se tak klient u všech nabízených produktů dostane k požadovaným prostředkům za krátkou dobu, s minimem doložení dokumentů a bez nutnosti dokládání faktur. Rozhodne tak jedno z dalších kritérií a to náklady související s poskytnutím úvěrového produktu.

Při výběru vhodného druhu financování z cizích zdrojů je třeba brát v úvahu nejen nabízenou úrokovou sazbu, ale také poplatky spojené se sjednáním úvěru, odhad, vedení úvěro-

vého účtu a běžného účtu. Celkové náklady je třeba upravit o daňovou úsporu, která činí 19% z celkově zaplacených úroků.

V následující tabulce je uveden přehled celkových nákladů u úvěrových produktů nabízených Raiffeisenbank, a.s.

Tab. 38 *Celkové náklady úvěrových produktů Raiffeisenbank, a.s. za celou dobu úvěrového vztahu (vlastní zpracování)*

	Podnikatelská hypopůjčka	Podnikatelský kontokorent	Podnikatelská rychlá půjčka
Úroky celkem	754 549,86 Kč	1 245 162,87 Kč	510 524,82 Kč
Poplatek za zpracování úvěru	40 000,00 Kč	0,00 Kč	10 000,00 Kč
Poplatek za poskytnutí úvěru	0,00 Kč	0,00 Kč	0,00 Kč
Poplatek za vedení úvěrového účtu	36 000,00 Kč	30 000,00 Kč	30 000,00 Kč
Odhad nemovitosti	5 000,00 Kč	5 000,00 Kč	5 000,00 Kč
Vedení běžného účtu	12 000,00 Kč	12 000,00 Kč	12 000,00 Kč
Daňová úspora	-143 364,47 Kč	-236 580,95 Kč	-96 999,72 Kč
Celkové náklady	704 185,39 Kč	1 055 581,93 Kč	470 525,10 Kč

Z tabulek č. 32, 34 a 36 bylo zjištěno, že každý produkt má jiné poplatky za vyřízení úvěru, vedení úvěrového účtu a úroky z půjčené částky. Podnikatelský kontokorent má sice nulový poplatek za vyřízení úvěru a vedení úvěrového účtu 250,- Kč/ měsíčně, nicméně nabízený úrok 10,55% p.a. činí tento produkt nejdražším z nabízených produktů. To dokazuje i tabulka č. 37. Výhodou je jeho variabilní splácení, čímž by se jeho celkové náklady mohly snížit.

Z tabulky č. 37 lze jednoznačně určit nejvýhodnější variantu financování požadovaného investičního záměru, a tím je Podnikatelská rychlá půjčka.

Efektivnost nejvýhodnější varianty si uvedeme za pomoci metody čisté současné hodnoty. Pro výpočet je třeba určit průměrné vážené náklady kapitálu a plánované peněžní toky. K financování bude použit vlastní kapitál ve výši 280 tis. Kč a cizí kapitál ve výši 2 mil. Kč. Náklady na vlastní kapitál jsou stanoveny stavebnicovou metodou (kapitola 7.5, tab. 30). Náklady cizího kapitálu jsou očištěny o daň ve výši 19%.

Tab. 39 Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu (vlastní zpracování)

Výpočet WACC	Procentuální vyjádření
Náklady cizího kapitálu (N_{CK})*1-d	3,81%
Náklady vlastního kapitálu (N_{VK})	17,31%
CK/C	87,72%
VK/C	12,28%
WACC	5,47%

Tab. 40 Peněžní toky z úvěru RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování)

Rok	Úroky	Jistina	CF
2014	53 749,81	92 697,47	146 447,28
2015	86 763,86	164 288,62	251 052,48
2016	78 873,77	172 178,71	251 052,48
2017	70 604,75	180 447,73	251 052,48
2018	61 938,61	189 113,88	251 052,48
2019	52 856,26	198 196,22	251 052,48
2020	43 337,73	207 714,75	251 052,48
2021	33 362,06	217 690,42	251 052,48
2022	22 907,31	228 145,17	251 052,48
2023	11 950,46	239 102,03	251 052,48
2024	1 702,94	123 823,30	125 526,24

V tabulce č. 41 je znázorněn cash flow investičního záměru za předpokladu využití úvěrového produktu Raiffeisenbank, a.s. – podnikatelská rychlá půjčka.

Tab. 41 *Cash flow investičního záměru v případě použití bankovního úvěru RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování)*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Přírůstek tržeb	476 970	476 970	476 970	500 819	505 827	510 885
Přírůstek provozních nákladů	34 758	36 148	37 594	39 098	40 662	42 288
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Přírůstek zisku před zdaněním	367 412	366 022	364 576	386 921	390 365	393 797
Daň (19%)	69 808	69 544	69 269	73 515	74 169	74 821
Zisk po zdanění	297 604	296 478	295 307	313 406	316 196	318 976
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Cash flow z provozu	372 404	371 278	370 107	388 206	390 996	393 776
Cash flow z úvěru	146 447	251 052	251 052	251 052	251 052	251 052
Cash flow celkem	518 851	622 330	621 159	639 258	642 048	644 828
	2020	2021	2022	2023	2024	2025-2044
Přírůstek tržeb	515 994	521 154	526 365	531 629	536 945	536 945
Přírůstek provozních nákladů	43 980	45 739	47 568	49 471	51 450	53 508
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Přírůstek zisku před zdaněním	397 214	400 615	403 997	407 358	410 695	408 637
Daň (19%)	75 471	76 117	76 759	77 398	78 032	77 641
Zisk po zdanění	321 743	324 498	327 238	329 960	332 663	330 996
Odpisy	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800	74 800
Cash flow z provozu	396 543	399 298	402 038	404 760	407 463	405 796
Cash flow z úvěru	251 052	251 052	251 052	251 052	125 526	0
Cash flow celkem	647 596	650 351	653 090	655 812	532 989	405 796

Pro výpočet čisté současné hodnoty je v prvních 11 letech počítáno s WACC 5,47% v následujících letech s úrokovou sazbou 17,31% odpovídajícím nákladů na vlastní kapitál.

$$\text{NPV} = 491\,941,8 + 559\,452,3 + 529\,439,5 + 516\,607,6 + 491\,952,5 + 468\,458,2 + 446\,070,2 + 424\,733,2 + 404\,401,4 + 385\,026,2 + 296\,688,1 + 59\,743,0 + 50\,927,5 + 43\,412,8 + 37\,006,9 + 31\,546,3 + 26\,891,7 + 22\,923,3 + 19\,540,8 + 16\,657,6 + 14\,199,5 + 12\,104,2 + 10\,318,2 + 8\,795,6 + 7\,497,8 + 6\,391,4 + 5\,448,3 + 4\,644,4 + 3\,959,1 + 3\,374,9 - 2\,280\,000 = \mathbf{3\,120\,154,2\,Kč}$$

Kladná hodnota čisté současné hodnoty nám značí, že projekt je vhodné přijmout. Ve srovnání s čistou současnou hodnotou za předpokladu využití pouze vlastních zdrojů (kapitola 7.4) je hodnota vyšší o 2 513 851,- Kč.

Zkrátila se také celková doba návratnosti, jak znázorňuje níže uvedený výpočet. Tato doba činí **3 roky a 248 dní**.

Tab. 42 *Doba návratnosti investičního záměru v případě použití bankovního úvěru RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování)*

Rok	CF	Kumul. CF
1	518 851	518 851
2	622 330	1 141 181
3	621 159	1 762 340
4	639 258	2 401 599
5	642 048	3 043 647
6	644 828	3 688 475

Z tabulky č. 42 je patrné, že investice se vrátí nejméně za 3 let. Dopočet:

$$2\,280\,000 - 621\,159 = 1\,658\,841$$

příjem ve 4. roce: $2\,401\,599 / 360 = 6\,671$ Kč/den

$$1\,658\,841 / 6\,671 = \mathbf{248 \text{ dní}}$$

Na základě zjištěných výpočtů doporučuji využít pro financování investičního záměru produkt Podnikatelská rychlá půjčka od společnosti Raiffeisenbank, a.s. Výhodou je rychlé získání finančních prostředků s minimem požadovaných dokumentů, nízké náklady s dobou návratnosti do 4 let.

8.2 Srovnání s konkurenčními bankami

Jednou z podmínek, které si společnost XY stanovila, je financování investičního záměru úvěrovým produktem od Raiffeisenbank, a.s., jelikož je její primární banka, spokojenost s nabízenými službami a úzká vazba s firemním poradcem.

Rozhodla jsem se však nejvýhodnější úvěrový produkt Raiffeisenbank, a.s. porovnat s konkurencí, a to Komerční bankou, a.s. a Českou spořitelnou, a.s. Jedná se o dvě největší bankovní společnosti na českém trhu, které se mimo na retailovou klientelu orientují také na korporátní.

8.2.1 Investiční úvěr České spořitelny, a.s.

Česká spořitelna, a.s. nabízí svým korporátním klientům širokou škálu produktů. Pro společnost XY byla navržena komerční hypotéka.

Jedná se o účelový bankovní úvěr na koupi, výstavbu nebo rekonstrukci nemovitosti pro podnikání. Může být využit také pro majetkoprávní vyrovnání nebo refinancování úvěrů. Základní charakteristika je uvedena v tabulce č. 43. (ČS, ©2014)

Tab. 43 Základní charakteristika investičního úvěru České spořitelny, a.s. (vlastní zpracování)

Výše úvěru	max. 15 mil. Kč
Splatnost	max. 15 let
Splácení	měsíční, anuitně
Úroková sazba	variabilní nebo fixní
Zajištění	<ul style="list-style-type: none"> • bianko směnka • zástavní právo k nemovitosti

Na základě předloženého investičního záměru a po zhodnocení bonity společnosti zjištěných z účetních výkazů, nabídla Česká spořitelna podmínky, které jsou uvedeny v tabulce č. 44.

Tab. 44 Předběžná nabídka ČS (vlastní zpracování)

Dlouhodobý investiční úvěr ČS	
Limit úvěru	1 800 000 Kč
Hodnota zajištění	24 400 000 Kč
Úroková sazba	4,5% p.a.
Fixace	5 let
Splatnost	10 let
Splátka	18 654,91 Kč
Vyhodnocení žádosti o úvěr	20 000 Kč
Poskytnutí úvěru	0 Kč
Správa úvěru (měsíčně)	300 Kč
Externí odhad nemovitosti	5 000 Kč
Vedení běžného účtu (měsíčně)	149 Kč

8.2.2 Investiční úvěr Komerční banky, a.s.

Další oslovenou bankou je Komerční banka, a.s., která svým korporátním klientům nabízí celou řadu úvěrových produktů šitých na míru každé společnosti či osobě podnikající. Společnosti byl navržen bankovní úvěr na investice. Účelově se poskytuje na pořízení hmotné-

ho a nehmotného investičního majetku (staveb včetně projektů, strojů a zařízení nebo jejich souborů apod.).

K posouzení žádosti o úvěr se předkládá:

- žádost o poskytnutí úvěru včetně souhlasu s ověřením klienta v registrech dlužníků,
- daňové přiznání za poslední zdaňovací období,
- aktuální dokumenty opravňující k podnikání
- případně další dokumenty

(KB, ©2014)

Na základě předložených údajů nabídla Komerční banka, a.s. následující podmínky.

Tab. 45 *Předběžná nabídka KB (vlastní zpracování)*

Dlouhodobý investiční úvěr KB	
Limit úvěru	2 000 000 Kč
Hodnota zajištění	24 400 000 Kč
Úroková sazba	3,54% p.a.
Fixace	10 let
Splatnost	10 let
Splátka	20 094,00 Kč
Vyhodnocení žádosti o úvěr	8 000 Kč
Poskytnutí úvěru	14 000 Kč
Správa úvěru (měsíčně)	600 Kč
Externí odhad nemovitosti	5 000 Kč
Vedení běžného účtu (měsíčně)	169 Kč

8.2.3 Vyhodnocení jednotlivých variant

Z předběžných nabídek České spořitelny a Komerční banky je patrné, že obě banky klientovi nabídli výhodnější úrokovou sazbu. Nicméně toto není jediné rozhodující kritérium. Tabulka č. 46 znázorňuje celkové předběžné náklady spojené s poskytnutým úvěrem. Pro lepší orientaci uvádím přehled nákladů spojených s úvěrem od České spořitelny, Komerční banky i Raiffeisenbanky (podnikatelská rychlá půjčka).

Tab. 46 Celkové náklady úvěrových produktů ČS, KB a RB za celou dobu úvěrového vztahu (vlastní zpracování)

	Úvěr ČS	Úvěr KB	Úvěr RB
Úroky celkem	438 589,63 Kč	371 173,93 Kč	510 524,82 Kč
Poplatek za zpracování úvěru	20 000,00 Kč	8 000,00 Kč	10 000,00 Kč
Poplatek za poskytnutí úvěru	0,00 Kč	14 000,00 Kč	0,00 Kč
Poplatek za vedení úvěrového účtu	36 000,00 Kč	72 000,00 Kč	30 000,00 Kč
Odhad nemovitosti	5 000,00 Kč	5 000,00 Kč	5 000,00 Kč
Vedení běžného účtu	36 000,00 Kč	20 280,00 Kč	12 000,00 Kč
Daňová úspora	-83 332,03 Kč	-70 523,05 Kč	-96 999,72 Kč
Celkové náklady	452 257,60 Kč	419 930,88 Kč	470 525,10 Kč

Z výše uvedené tabulky je patrné, že pro klienta je nejméně výhodný úvěr od Raiffeisenbank, a.s. Nicméně po srovnání jednotlivých položek a dalších podmínek tomu tak není. Na základě předloženého investičního záměru byl klientovi nabídnut Českou spořitelnou úvěr pouze ve výši 1,8 mil. Kč. Což je o 200 tis. Kč méně, než klient požaduje. Jak Česká spořitelna, tak i Komerční banka mají na klienta přísnější požadavky než Raiffeisenbank, a.s. A to z toho důvodu, že se pro ně jedná o neověřeného klienta. Podmínkou poskytnutí hypotečního úvěru je pravidelný monitoring společnosti XY ohledně jeho solventnosti. To znamená, že podnik musí pravidelně předkládat účetní výkazy (rozvaha, výsledovka, atd.), a to minimálně jednou ročně, Česká spořitelna si žádá i čtvrtletní sledování a další podmínkou je doložení budoucích nájemních smluv. Čerpání umožňují pouze postupně na základě předložených faktur a po vkladu zástavního práva předmětné nemovitosti do katastru nemovitostí. Tím se značně prodlužuje doba získání finančních prostředků a také nákladovost, jelikož po dobu čerpání je třeba hradit úroky z vyčerpané částky. Všechny banky mají podmínku vedení podnikatelského účtu. S tím jsou spojené další náklady, které nejlépe vycházejí u Raiffeisenbank, a.s. Ta má poplatek za vedení účtu 100,- Kč měsíčně a zdarma 20 transakcí. Raiffeisenbank, a.s. také nabízí zdarma pojištění úvěru pro případ smrti a trvalých následků způsobených úrazem pro podnikatele.

Jak již bylo uvedeno, hlavním rozhodujícím kritériem pro klienta je rychlost a jednoduchoť získání finančních prostředků. Po této stránce vítězí úvěrový produkt od Raiffeisenbank, a.s. Dalším parametrem jsou náklady, které i přes vyšší vstupní poplatky a poplatky

spojené s běžným účtem jsou nejnižší u úvěru od společnosti Komerční banka (rozdíl cca 50,5 tis. Kč ve srovnání s úvěrem od společnosti Raiffeisenbank, a.s.). Pro klienta je nejméně výhodný produkt od České spořitelny. Důvodem jsou relativně vyšší náklady, nižší limit úvěru než klient požaduje, obtížnější získání finančních prostředků a další administrativní nároky (což je společné i pro úvěrový produkt od Komerční banky).

ZÁVĚR

Růst a prosperita patří mezi hlavní cíle všech podniků. K dosažení těchto cílů je třeba efektivně plánovat finanční toky, a to nejen pro financování běžné provozní činnosti. K tomu, aby podnik rostl, potřebuje investovat. Každý investiční záměr musí být důkladně zhodnocen, a to nejen z pohledu přínosu pro danou společnost, ale také z jakých zdrojů bude financován. Nesprávné rozhodnutí může mít negativní dopad na její existenci.

V úvodu mé diplomové práce jsem si stanovila za cíl navržení nejvhodnější varianty financování požadovaného investičního záměru společnosti XY. Dílčím cílem je provedení analýzy společnosti XY včetně zhodnocení její finanční situace a pomocí vhodných metod vyhodnocení efektivnosti investice.

Teoretická část byla zaměřená na vysvětlení nejdůležitějších pojmů týkajících se oblasti podnikových financí a investic. Zejména charakteristika investic, metody hodnocení investic, možnosti financování investičních záměrů, finanční analýza podniku včetně jejích ukazatelů a v neposlední řadě stručná charakteristika vybraných bankovních produktů pro podnikatelské účely.

V praktické části byla v úvodu představena společnost XY. Následovala její finanční analýza, z jejíchž výsledků bylo zjištěno, že podnik je finančně stabilní a ziskový i přes vyšší míru zadluženosti. Je dostatečně solventní pro získání cizích zdrojů z bankovních úvěrů pro financování požadovaného investičního záměru.

V kapitole 7 byl prezentován investičním záměrem včetně zhodnocení efektivnosti pro společnost XY. Vzhledem k tomu, že tato společnost preferuje financování úvěrovým produktem od společnosti Raiffeisenbank, a.s. byla v další části práce tato banka představena včetně jejích vybraných produktů pro podnikatelské účely vhodných pro financování určitého investičního záměru. Z prezentovaných produktů a na základě požadavků, které si společnost stanovila pro výběr nejvhodnějšího varianty financování, byla doporučena Podnikatelská rychlá půjčka.

Ač se společnost XY rozhodla pro daný produkt společnosti Raiffeisenbank, a.s. bylo v poslední části diplomové práce provedeno srovnání s konkurenčními produkty, a to od společností Česká spořitelna, a.s. a Komerční banka a.s. V otázce rychlosti a jednoduchosti získání finančních prostředků byl vyhodnocen jako nejvhodnější úvěr od společnosti Raiffeisenbank, a.s., nejnižší náklady sebou nese úvěr od společnosti Komerční banka, a.s.

Cílem mé diplomové práce bylo navržení nejvhodnější varianty financování požadovaného investičního záměru společnosti XY, čehož se mi podařilo dosáhnout. Věřím, že má práce obsahuje dostatek užitečných informací, které podniku usnadní jeho rozhodování při volbě vhodného zdroje financování.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BEDNARČIKOVÁ, Hana, 2011. *Analýza hypotečních úvěrů Raiffeisenbank a.s. pro retailové klienty*. Bakalářská práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky.

Monografické publikace:

- [2] ARDALAN, Abol. *Economic and Financial Analysis for Engineering and Project Management*. 1. edition. Lancaster: Technomic Publishing, 2000. ISBN 1-56676-832-2.
- [3] BAČÍK, Petr. *Finance a finanční trhy*. Olomouc: Moravská vysoká škola Olomouc, 2012. ISBN 978-80-7455-040-9.
- [4] BELÁS, Jaroslav et al. *Nové podmienky pre medzinárodné podnikanie komerčných bánk*. 1. vydání. Žilina: GOERG, 2011. ISBN 978-80-89401-67-3.
- [5] ČERNOHORSKÝ, Jan. *Základy financí*. 2. vydání. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2010. ISBN 978-80-7395-294-5.
- [6] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [7] DVOŘÁK, Jiří. *Financování projektů*. 1. vydání. Praha: Professional Publishing, 2006. ISBN 80-86946-09-6.
- [8] FERRELL, O.C., HARTLINE, Michael. *Marketing Strategy, Text and Cases*. 6. edition. Cengage Learning, 2012. ISBN 978-1-2850-7304-0.
- [9] JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-1653-4.
- [10] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [11] KAMENÍKOVÁ, Blanka, POLÁCH, Jiří, KRÁL, Miloš. *Bankovníctví a pojišťovníctví: studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010. ISBN 978-80-7318-655-5.
- [12] KAŠPAROVSKÁ, Vlasta. *Banky a komerční obchody*. 1. vydání. Kravaře: Mar-real Servis, 2010. ISBN 978-80-254-6779-4.

- [13] KUBĚNKA, Michal. *Financování podniku*. 1. vydání. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2012. ISBN 978-80-7395-481-9.
- [14] LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [15] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza investičních projektů*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1557-0.
- [16] MAREŠ Stanislav. *Zdroje financování podniku*. 2. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2008. ISBN 978-80-7408-007-4.
- [17] MRKVIČKA, Josef, STROUHAL, Jiří. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: Institut certifikace účetních, 2011. ISBN 978-80-86716-73-2.
- [18] NOVÁK, Tomáš, PALIČKA, Stanislav. *Sbírka příkladů z finanční matematiky*. 2. vydání. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. ISBN 978-80-7318-678-4.
- [19] NÝVLTOVÁ, Romana, MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [20] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. vydání. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [21] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vydání. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [22] POLOUČEK, Stanislav et al. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-152-9.
- [23] POSPÍŠIL, Richard. *Finance a bankovníctví*. 1. vydání. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2007. ISBN 978-80-244-1712-7.
- [24] PŮLPÁNOVÁ, Stanislava. *Komerční bankovníctví v České republice*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1180-1.
- [25] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [26] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování, I. část*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2000. ISBN 80-245-0036-1.

- [27] VALACH, Josef, et al. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-X.
- [28] WAWROSZ, Petr. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*. Ostrava: Sagit, 1999. ISBN 80-7208-106-3.
- [29] ZLÁMAL, Jaroslav, BAČÍK, Petr. *Finance a finanční trhy*. 1. vydání. Olomouc: Iuridicum Olomoucense, 2009. ISBN 978-80-903400-7-7.
- [30] ZMEŠKAL, Zdeněk, DLUHOŠOVÁ, Dana, TICHÝ, Tomáš. *FINANČNÍ MODELKY Koncepty, metody, aplikace*. 3. vydání. Praha: Ekopress, 2013. ISBN 978-80-86929-91-0.

Internetové zdroje:

- [31] Česká národní banka, ©2003-2014. ČNB ponechává úrokové sazby beze změny, rozhodla o intervencích. *cnb.cz* [online]. [cit. 2014-04-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2013/20131107_menove_rozhodnuti.html
- [32] Česká spořitelna, ©2014. Komerční hypotéka. *csas.cz* [online]. [cit. 2014-04-12]. Dostupné z: http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/open_product_113.xml
- [33] Finance.cz. Podnikatelská hypotéka – když se investiční úvěr nehodí. *finance.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-01-04]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/232024-podnikatelska-hypoteka-kdyz-se-investicni-uver-nehodi/>
- [34] Finance.cz. Úrokové sazby České národní banky. *finance.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-01-04]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/bankovnictvi/sazby-cnb/>
- [35] FinExpert.cz, © 2014. Úvěrové registry v Česku. *finexpert.e15.cz* [on-line]. [cit. 2014-01-04]. Dostupné z: <http://finexpert.e15.cz/uverove-registry-v-cesku>
- [36] iPodnikatel.cz, ©2011. SWOT analýza odhalí pravdivou tvář vaší firmy a pomůže vám nahlédnout do budoucnosti. *ipodnikatel.cz* [online]. [cit. 2014-01-14]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Marketing/swot-analyza-odhali-pravdivou-tvar-vasi-firmy-a-pomuze-vam-nahlednout-do-budoucnosti.html>
- [37] Komerční banka, ©2014. Úvěr na investice v Kč i cizí měně. *kb.cz* [online]. [cit. 2014-04-12]. Dostupné z: <http://www.kb.cz/cs/firmy/firmy-s-obratem-pod-60->

milionu/financovani/investicni-financovani/uver-na-investice-v-kc-a-cizi-mene.shtml

- [38] Peníze.cz, © 2000–2013. 89/2012 Sb. Zákon občanský zákoník. *zakony.penize.cz* [on-line]. [cit. 2014-01-04]. Dostupné z: http://zakony.penize.cz/89-2012-sb-zakon-obcansky-zakonik#cast_4
- [39] PROFIT system franchise services s.r.o., © 2008-2013. Franchising - co to je? *franchising.cz* [on-line]. [cit. 2013-12-29]. Dostupné z: <http://franchising.cz/abc-franchisingu/2/franchising-co-to-je/>
- [40] Raiffeisenbank, Podnikatelé a malé firmy. *rb.cz* [online]. [cit. 2014-04-12]. Dostupné z: <http://www.rb.cz/firemni-finance/podnikatele-a-male-firmy/>
- [41] Založení společnosti, © 2012. Podnikatelská hypotéka pro malé i velké firmy. *zalozeni-firmy-spolecnosti.cz* [on-line]. [cit. 2014-01-05]. Dostupné z: <http://www.zalozeni-firmy-spolecnosti.cz/sidlo-firmy/podnikatelska-hypoteka-pro-male-i-velke-firmy.html>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CK	Cizí zdroje
ČNB	Česká národní banka
ČS	Česká spořitelna, a.s.
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
EBIT	Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním
EBT	Výsledek hospodaření před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
KB	Komerční banka, a.s.
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NPV	Čistá současná hodnota
OA	Oběžná aktiva
PNV	Čistá současná hodnota
RB	Raiffeisenbank, a.s.
ROS	Rentabilita tržeb
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 <i>Magický investiční trojúhelník (Tetřevová, 2006, s. 51)</i>	13
Obrázek 2 <i>Účastníci směnečného vztahu u směnky cizí (Půlpánová, 2007, s. 314)</i>	21
Obrázek 3 <i>Průběh faktoringového případu (Kameníková, Polách a Král', 2008, s. 59)</i>	23
Obrázek 4 <i>Průběh forfaitingového případu pod avalovanou směnkou (Kameníková, Polách a Král', 2008, s. 66)</i>	24
Obrázek 5 <i>Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů (Růčková, 2011, s. 48)</i>	28
Obrázek 6 <i>Dělení úvěrů (Bačík, 2012, s. 27)</i>	37
Obrázek 7 <i>Výhody a nevýhody fixní a pohyblivé úrokové sazby (Bakalářská práce Bednaříková, s. 27)</i>	43
Obrázek 8 <i>SWOT analýza společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	48

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 <i>Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	50
Tab. 2 <i>Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	51
Tab. 3 <i>Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury v odvětví (vlastní zpracování)</i>	52
Tab. 4 <i>Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury v odvětví (vlastní zpracování)</i>	52
Tab. 5 <i>Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	53
Tab. 6 <i>Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztrát společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	54
Tab. 7 <i>Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů v odvětví (vlastní zpracování)</i>	55
Tab. 8 <i>Vývojové trendy položek výkazu zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování)</i>	55
Tab. 9 <i>Vývoj výsledku hospodaření společnosti XY v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)</i>	56
Tab. 10 <i>Rozdělení EBITu u společnosti XY v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	57
Tab. 11 <i>Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti XY v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	58
Tab. 12 <i>Vývoj čistého pracovního kapitálu odvětví v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)</i>	58
Tab. 13 <i>Ukazatele zadluženosti společnosti XY v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)</i>	59
Tab. 14 <i>Ukazatele zadluženosti odvětví v letech 2008 - 2012 (vlastní zpracování)</i>	60
Tab. 15 <i>Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	60
Tab. 16 <i>Ukazatele likvidity společnosti XY v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	60
Tab. 17 <i>Ukazatele likvidity odvětví v letech 2008 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	61
Tab. 18 <i>Ukazatele rentability společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	62
Tab. 19 <i>Ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování)</i>	62
Tab. 20 <i>Ukazatele aktivity společnosti XY (vlastní zpracování)</i>	62
Tab. 21 <i>Ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování)</i>	63
Tab. 22 <i>Další ukazatele – společnost XY (vlastní zpracování)</i>	64

Tab. 23 Další ukazatele – společnost XY (vlastní zpracování).....	65
Tab. 24 Porovnání poměrových ukazatelů v r. 2012 - společnost XY a odvětví (vlastní zpracování).....	66
Tab. 25 Výpočet Altmanova Z-skóre společnosti XY (vlastní zpracování).....	67
Tab. 26 Výpočet indexu IN05 společnosti XY (vlastní zpracování).....	68
Tab. 27 Výpočet a vývoj ukazatele EVA společnosti XY (vlastní zpracování).....	69
Tab. 28 Rozpočet rekonstrukce (vlastní zpracování).....	73
Tab. 29 Cash flow investičního záměru (vlastní zpracování).....	74
Tab. 30 Výpočet vlastních nákladů na kapitál stavebnicovou metodou (vlastní zpracování).....	75
Tab. 31 Doba návratnosti investičního záměru (vlastní zpracování).....	76
Tab. 32 Základní charakteristika Podnikatelské rychlé půjčky Raiffeisenbank, a.s. (vlastní zpracování).....	80
Tab. 33 Předběžná nabídka RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování).....	80
Tab. 34 Základní charakteristika Podnikatelského kontokorentu Raiffeisenbank, a.s. (vlastní zpracování).....	81
Tab. 35 Předběžná nabídka RB – Podnikatelský kontokorent (vlastní zpracování).....	81
Tab. 36 Základní charakteristika Podnikatelské hypopůjčky Raiffeisenbank, a.s. (vlastní zpracování).....	82
Tab. 37 Předběžná nabídka RB – Podnikatelská hypopůjčka (vlastní zpracování).....	82
Tab. 38 Celkové náklady úvěrových produktů Raiffeisenbank, a.s. za celou dobu úvěrového vztahu (vlastní zpracování).....	84
Tab. 39 Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu (vlastní zpracování).....	85
Tab. 40 Peněžní toky z úvěru RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování).....	85
Tab. 41 Cash flow investičního záměru v případě použití bankovního úvěru RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování).....	86
Tab. 42 Doba návratnosti investičního záměru v případě použití bankovního úvěru RB – Podnikatelská rychlá půjčka (vlastní zpracování).....	87
Tab. 43 Základní charakteristika investičního úvěru České spořitelny, a.s. (vlastní zpracování).....	88
Tab. 44 Předběžná nabídka ČS (vlastní zpracování).....	88
Tab. 45 Předběžná nabídka KB (vlastní zpracování).....	89

Tab. 46 <i>Celkové náklady úvěrových produktů ČS, KB a RB za celou dobu úvěrového vztahu (vlastní zpracování)</i>	90
---	----

SEZNAM PŘÍLOH

- PŘÍLOHA P I: Rozvaha společnosti XY v letech 2008-2012
- PŘÍLOHA P II: Výkaz zisku a ztráty společnosti XY v letech 2008-2012
- PŘÍLOHA P III: Splátkový plán – Podnikatelská rychlá půjčka od společnosti Raiffeisenbank, a.s.
- PŘÍLOHA P IV.: Splátkový plán – Podnikatelská hypopůjčka od společnosti Raiffeisenbank, a.s.
- PŘÍLOHA P V: Orientační splátkový plán – Podnikatelský kontokorent od společnosti Raiffeisenbank, a.s.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI XY V LETECH 2008-2012

	v tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
	Aktiva CELKEM	2978	2647	6995	7004	13947
B.	Stálá aktiva	1152	1118	5556	5048	11166
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1152	1118	5556	5048	11166
B.II.1.	Pozemky			1711	1711	1711
B.II.2.	Stavby	381	367	32910	2742	2553
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory	771	751	554	451	442
B.II.7.	Nedokončený DHM				144	1954
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na hmot. Inv.m.					4506
C.	Oběžná aktiva	1774	1392	938	1654	2663
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	16	36	55		
C.III.	Krátkodobé pohledávky	270	328	305	851	383
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	34	43	17	66	61
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	85	79	35	122	115
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	131	163	205	635	200
C.III.8.	Dohadné účty aktivní		20	48	6	7
C.III.9.	Jiné pohledávky	20	23		22	
C.IV.	Finanční majetek	1488	1028	578	803	2280
C.IV.1.	Peníze	1389	654	300	603	136
C.IV.2.	Účty v bankách	99	374	278	200	2144
D.I.	Časové rozlišení	52	137	501	302	118
D.I.1.	Náklady příštích období	51	75	501	298	114
D.I.3.	Příjmy příštích období	1	62		4	4
	Pasiva CELKEM	2978	2647	6995	7004	13947
A.	Vlastní kapitál	579	670	943	1451	1602
A.I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A.III.	Fondy ze zisku	10	10	10	10	10
A.IV.	HV minulých let	301	469	560	833	1341
A.V.	HV běžného účetního období	168	91	273	508	151
B.	Cizí zdroje	2259	1839	5833	5372	12194
B.I.	Rezervy	300				
B.II.	Dlouhodobé závazky			4000	3100	7000
B.III.	Krátkodobé závazky	1323	1511	1833	2272	2263
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	1225	1389	1743	2086	1791
B.III.4.	Závazky ke spol., členům družstva,...	7	14	8	8	367
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	36	32	31	36	41
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	20	17	18	19	18
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	33	8	33	82	
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1				
B.III.10.	Dohadné účty pasivní		50		41	46
B.III.11.	Jiné závazky	1	1			
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	636	328			2931
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	636	328			2931
C.I.	Časové rozlišení	140	138	219	181	151
C.I.1.	Výdaje příštích období	128	138	219	181	147
C.I.2.	Výnosy příštích období	12				4

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI XY
V LETECH 2008-2012**

	v tis. Kč	2008	2009	2010	2011	2012
II.	Výkony	4078	3248	4125	4117	4316
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4078	3248	4125	4117	4316
B.	Výkonová spotřeba	2907	2401	2554	3176	2912
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	765	756	736	1132	1216
B.2.	Služby	2142	1645	1818	2044	1696
+	Přidaná hodnota	1171	847	1571	941	1404
C.	Osobní náklady	698	712	722	732	796
C.1.	Mzdové náklady	433	566	557	575	533
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a druž.	96	146	165		96
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	169			157	167
D.	Daně a poplatky	2	2	7	52	13
E.	Odpisy DN a HM	324	35	311	299	198
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu				1390	
III.1	Tržby z prodeje DM				1390	
F.	Zůstatková cena prod. DM a materiálu				354	
F.1	Zůstatková cena prod. DM				354	
G.	Tvorba rezerv a čas. rozlišení prov. nákladů	-200	-300		6	-6
VI.	Ostatní provozní výnosy	76		35	6	19
I.	Ostatní provozní náklady	84	113	145	154	65
*	Provozní HV	339	285	421	740	357
N.	Nákladové úroky	49	31	11		81
XI.	Ostatní finanční výnosy		2			
O.	Ostatní finanční náklady	53	49	62	47	80
*	HV z finančních operací	-102	-78	-73	-47	-161
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	46	72	130	32
	Splatná	50	46	72	130	32
**	HV za běžnou činnost	187	161	276	563	164
XVI.	Mimořádné výnosy				1	
S.	Mimořádné náklady	19	70	3	56	13
**	Mimořádný hospodářský výsledek	-19	-70	-3	-55	-13
***	HV za účetní období	168	91	273	508	151
****	HV před zdaněním	218	137	345	638	183

**PŘÍLOHA P III: SPLÁTKOVÝ PLÁN - PODNIKATELSKÁ RYCHLÁ
PŮJČKA OD SPOLEČNOSTI RAIFFEISENBANK, A.S.**

Limit úvěru	2 000 000,00 Kč		
Úroková sazba	4,70%		
Splatnost měsíce	120		
Anuitní splátka	20 921,04 Kč		
Úroky celkem	510 524,82 Kč		
pořadí splátky	úrok	splátka jistiny	nesplacená jistina
1	7 833,33 Kč	13 087,71 Kč	1 986 912,29 Kč
2	7 782,07 Kč	13 138,97 Kč	1 973 773,33 Kč
3	7 730,61 Kč	13 190,43 Kč	1 960 582,90 Kč
4	7 678,95 Kč	13 242,09 Kč	1 947 340,81 Kč
5	7 627,08 Kč	13 293,96 Kč	1 934 046,85 Kč
6	7 575,02 Kč	13 346,02 Kč	1 920 700,83 Kč
7	7 522,74 Kč	13 398,30 Kč	1 907 302,53 Kč
8	7 470,27 Kč	13 450,77 Kč	1 893 851,76 Kč
9	7 417,59 Kč	13 503,45 Kč	1 880 348,31 Kč
10	7 364,70 Kč	13 556,34 Kč	1 866 791,97 Kč
11	7 311,60 Kč	13 609,44 Kč	1 853 182,53 Kč
12	7 258,30 Kč	13 662,74 Kč	1 839 519,79 Kč
13	7 204,79 Kč	13 716,25 Kč	1 825 803,53 Kč
14	7 151,06 Kč	13 769,98 Kč	1 812 033,55 Kč
15	7 097,13 Kč	13 823,91 Kč	1 798 209,65 Kč
16	7 042,99 Kč	13 878,05 Kč	1 784 331,59 Kč
17	6 988,63 Kč	13 932,41 Kč	1 770 399,19 Kč
18	6 934,06 Kč	13 986,98 Kč	1 756 412,21 Kč
19	6 879,28 Kč	14 041,76 Kč	1 742 370,45 Kč
20	6 824,28 Kč	14 096,76 Kč	1 728 273,69 Kč
21	6 769,07 Kč	14 151,97 Kč	1 714 121,73 Kč
22	6 713,64 Kč	14 207,40 Kč	1 699 914,33 Kč
23	6 658,00 Kč	14 263,04 Kč	1 685 651,29 Kč
24	6 602,13 Kč	14 318,91 Kč	1 671 332,38 Kč
25	6 546,05 Kč	14 374,99 Kč	1 656 957,39 Kč
26	6 489,75 Kč	14 431,29 Kč	1 642 526,10 Kč
27	6 433,23 Kč	14 487,81 Kč	1 628 038,29 Kč
28	6 376,48 Kč	14 544,56 Kč	1 613 493,73 Kč
29	6 319,52 Kč	14 601,52 Kč	1 598 892,21 Kč
30	6 262,33 Kč	14 658,71 Kč	1 584 233,50 Kč
31	6 204,91 Kč	14 716,13 Kč	1 569 517,37 Kč
32	6 147,28 Kč	14 773,76 Kč	1 554 743,61 Kč
33	6 089,41 Kč	14 831,63 Kč	1 539 911,98 Kč

34	6 031,32 Kč	14 889,72 Kč	1 525 022,26 Kč
35	5 973,00 Kč	14 948,04 Kč	1 510 074,23 Kč
36	5 914,46 Kč	15 006,58 Kč	1 495 067,64 Kč
37	5 855,68 Kč	15 065,36 Kč	1 480 002,28 Kč
38	5 796,68 Kč	15 124,36 Kč	1 464 877,92 Kč
39	5 737,44 Kč	15 183,60 Kč	1 449 694,32 Kč
40	5 677,97 Kč	15 243,07 Kč	1 434 451,25 Kč
41	5 618,27 Kč	15 302,77 Kč	1 419 148,47 Kč
42	5 558,33 Kč	15 362,71 Kč	1 403 785,77 Kč
43	5 498,16 Kč	15 422,88 Kč	1 388 362,89 Kč
44	5 437,75 Kč	15 483,29 Kč	1 372 879,60 Kč
45	5 377,11 Kč	15 543,93 Kč	1 357 335,67 Kč
46	5 316,23 Kč	15 604,81 Kč	1 341 730,86 Kč
47	5 255,11 Kč	15 665,93 Kč	1 326 064,94 Kč
48	5 193,75 Kč	15 727,29 Kč	1 310 337,65 Kč
49	5 132,16 Kč	15 788,88 Kč	1 294 548,77 Kč
50	5 070,32 Kč	15 850,72 Kč	1 278 698,04 Kč
51	5 008,23 Kč	15 912,81 Kč	1 262 785,24 Kč
52	4 945,91 Kč	15 975,13 Kč	1 246 810,10 Kč
53	4 883,34 Kč	16 037,70 Kč	1 230 772,40 Kč
54	4 820,53 Kč	16 100,51 Kč	1 214 671,89 Kč
55	4 757,46 Kč	16 163,58 Kč	1 198 508,31 Kč
56	4 694,16 Kč	16 226,88 Kč	1 182 281,43 Kč
57	4 630,60 Kč	16 290,44 Kč	1 165 990,99 Kč
58	4 566,80 Kč	16 354,24 Kč	1 149 636,75 Kč
59	4 502,74 Kč	16 418,30 Kč	1 133 218,45 Kč
60	4 438,44 Kč	16 482,60 Kč	1 116 735,85 Kč
61	4 373,88 Kč	16 547,16 Kč	1 100 188,70 Kč
62	4 309,07 Kč	16 611,97 Kč	1 083 576,73 Kč
63	4 244,01 Kč	16 677,03 Kč	1 066 899,70 Kč
64	4 178,69 Kč	16 742,35 Kč	1 050 157,35 Kč
65	4 113,12 Kč	16 807,92 Kč	1 033 349,42 Kč
66	4 047,29 Kč	16 873,75 Kč	1 016 475,67 Kč
67	3 981,20 Kč	16 939,84 Kč	999 535,82 Kč
68	3 914,85 Kč	17 006,19 Kč	982 529,63 Kč
69	3 848,24 Kč	17 072,80 Kč	965 456,83 Kč
70	3 781,37 Kč	17 139,67 Kč	948 317,17 Kč
71	3 714,24 Kč	17 206,80 Kč	931 110,37 Kč
72	3 646,85 Kč	17 274,19 Kč	913 836,18 Kč
73	3 579,19 Kč	17 341,85 Kč	896 494,33 Kč
74	3 511,27 Kč	17 409,77 Kč	879 084,56 Kč
75	3 443,08 Kč	17 477,96 Kč	861 606,60 Kč

76	3 374,63 Kč	17 546,41 Kč	844 060,18 Kč
77	3 305,90 Kč	17 615,14 Kč	826 445,05 Kč
78	3 236,91 Kč	17 684,13 Kč	808 760,92 Kč
79	3 167,65 Kč	17 753,39 Kč	791 007,52 Kč
80	3 098,11 Kč	17 822,93 Kč	773 184,60 Kč
81	3 028,31 Kč	17 892,73 Kč	755 291,86 Kč
82	2 958,23 Kč	17 962,81 Kč	737 329,05 Kč
83	2 887,87 Kč	18 033,17 Kč	719 295,88 Kč
84	2 817,24 Kč	18 103,80 Kč	701 192,08 Kč
85	2 746,34 Kč	18 174,70 Kč	683 017,38 Kč
86	2 675,15 Kč	18 245,89 Kč	664 771,49 Kč
87	2 603,69 Kč	18 317,35 Kč	646 454,14 Kč
88	2 531,95 Kč	18 389,09 Kč	628 065,04 Kč
89	2 459,92 Kč	18 461,12 Kč	609 603,92 Kč
90	2 387,62 Kč	18 533,42 Kč	591 070,50 Kč
91	2 315,03 Kč	18 606,01 Kč	572 464,48 Kč
92	2 242,15 Kč	18 678,89 Kč	553 785,60 Kč
93	2 168,99 Kč	18 752,05 Kč	535 033,55 Kč
94	2 095,55 Kč	18 825,49 Kč	516 208,06 Kč
95	2 021,81 Kč	18 899,23 Kč	497 308,83 Kč
96	1 947,79 Kč	18 973,25 Kč	478 335,59 Kč
97	1 873,48 Kč	19 047,56 Kč	459 288,03 Kč
98	1 798,88 Kč	19 122,16 Kč	440 165,86 Kč
99	1 723,98 Kč	19 197,06 Kč	420 968,81 Kč
100	1 648,79 Kč	19 272,25 Kč	401 696,56 Kč
101	1 573,31 Kč	19 347,73 Kč	382 348,83 Kč
102	1 497,53 Kč	19 423,51 Kč	362 925,33 Kč
103	1 421,46 Kč	19 499,58 Kč	343 425,74 Kč
104	1 345,08 Kč	19 575,96 Kč	323 849,79 Kč
105	1 268,41 Kč	19 652,63 Kč	304 197,16 Kč
106	1 191,44 Kč	19 729,60 Kč	284 467,56 Kč
107	1 114,16 Kč	19 806,88 Kč	264 660,68 Kč
108	1 036,59 Kč	19 884,45 Kč	244 776,23 Kč
109	958,71 Kč	19 962,33 Kč	224 813,90 Kč
110	880,52 Kč	20 040,52 Kč	204 773,38 Kč
111	802,03 Kč	20 119,01 Kč	184 654,37 Kč
112	723,23 Kč	20 197,81 Kč	164 456,56 Kč
113	644,12 Kč	20 276,92 Kč	144 179,64 Kč
114	564,70 Kč	20 356,34 Kč	123 823,30 Kč
115	484,97 Kč	20 436,07 Kč	103 387,23 Kč
116	404,93 Kč	20 516,11 Kč	82 871,13 Kč
117	324,58 Kč	20 596,46 Kč	62 274,67 Kč

118	243,91 Kč	20 677,13 Kč	41 597,54 Kč
119	162,92 Kč	20 758,12 Kč	20 839,42 Kč
120	81,62 Kč	20 839,42 Kč	0,00 Kč

**PŘÍLOHA P IV: SPLÁTKOVÝ PLÁN - PODNIKATELSKÁ
HYPOPŮJČKA OD SPOLEČNOSTI RAIFFEISENBANK, A.S.**

Limit úvěru	2 000 000,00 Kč		
Úroková sazba	6,74%		
Splatnost měsíce	120		
Anuitní splátka	22 954,58 Kč		
Úroky celkem	754 549,86 Kč		
pořadí splátky	úrok	splátka jistiny	nesplacená jistina
1	11 233,33 Kč	11 721,25 Kč	1 988 278,75 Kč
2	11 167,50 Kč	11 787,08 Kč	1 976 491,67 Kč
3	11 101,29 Kč	11 853,29 Kč	1 964 638,38 Kč
4	11 034,72 Kč	11 919,86 Kč	1 952 718,52 Kč
5	10 967,77 Kč	11 986,81 Kč	1 940 731,70 Kč
6	10 900,44 Kč	12 054,14 Kč	1 928 677,57 Kč
7	10 832,74 Kč	12 121,84 Kč	1 916 555,72 Kč
8	10 764,65 Kč	12 189,93 Kč	1 904 365,79 Kč
9	10 696,19 Kč	12 258,39 Kč	1 892 107,40 Kč
10	10 627,34 Kč	12 327,25 Kč	1 879 780,15 Kč
11	10 558,10 Kč	12 396,48 Kč	1 867 383,67 Kč
12	10 488,47 Kč	12 466,11 Kč	1 854 917,56 Kč
13	10 418,45 Kč	12 536,13 Kč	1 842 381,43 Kč
14	10 348,04 Kč	12 606,54 Kč	1 829 774,89 Kč
15	10 277,24 Kč	12 677,35 Kč	1 817 097,55 Kč
16	10 206,03 Kč	12 748,55 Kč	1 804 348,99 Kč
17	10 134,43 Kč	12 820,16 Kč	1 791 528,84 Kč
18	10 062,42 Kč	12 892,16 Kč	1 778 636,68 Kč
19	9 990,01 Kč	12 964,57 Kč	1 765 672,10 Kč
20	9 917,19 Kč	13 037,39 Kč	1 752 634,71 Kč
21	9 843,96 Kč	13 110,62 Kč	1 739 524,10 Kč
22	9 770,33 Kč	13 184,26 Kč	1 726 339,84 Kč
23	9 696,28 Kč	13 258,31 Kč	1 713 081,54 Kč
24	9 621,81 Kč	13 332,77 Kč	1 699 748,76 Kč
25	9 546,92 Kč	13 407,66 Kč	1 686 341,10 Kč
26	9 471,62 Kč	13 482,97 Kč	1 672 858,13 Kč
27	9 395,89 Kč	13 558,70 Kč	1 659 299,44 Kč
28	9 319,73 Kč	13 634,85 Kč	1 645 664,59 Kč
29	9 243,15 Kč	13 711,43 Kč	1 631 953,16 Kč
30	9 166,14 Kč	13 788,45 Kč	1 618 164,71 Kč
31	9 088,69 Kč	13 865,89 Kč	1 604 298,82 Kč
32	9 010,81 Kč	13 943,77 Kč	1 590 355,05 Kč
33	8 932,49 Kč	14 022,09 Kč	1 576 332,96 Kč

34	8 853,74 Kč	14 100,85 Kč	1 562 232,12 Kč
35	8 774,54 Kč	14 180,05 Kč	1 548 052,07 Kč
36	8 694,89 Kč	14 259,69 Kč	1 533 792,38 Kč
37	8 614,80 Kč	14 339,78 Kč	1 519 452,60 Kč
38	8 534,26 Kč	14 420,32 Kč	1 505 032,28 Kč
39	8 453,26 Kč	14 501,32 Kč	1 490 530,96 Kč
40	8 371,82 Kč	14 582,77 Kč	1 475 948,19 Kč
41	8 289,91 Kč	14 664,67 Kč	1 461 283,52 Kč
42	8 207,54 Kč	14 747,04 Kč	1 446 536,48 Kč
43	8 124,71 Kč	14 829,87 Kč	1 431 706,61 Kč
44	8 041,42 Kč	14 913,16 Kč	1 416 793,45 Kč
45	7 957,66 Kč	14 996,93 Kč	1 401 796,52 Kč
46	7 873,42 Kč	15 081,16 Kč	1 386 715,36 Kč
47	7 788,72 Kč	15 165,86 Kč	1 371 549,50 Kč
48	7 703,54 Kč	15 251,05 Kč	1 356 298,45 Kč
49	7 617,88 Kč	15 336,71 Kč	1 340 961,75 Kč
50	7 531,74 Kč	15 422,85 Kč	1 325 538,90 Kč
51	7 445,11 Kč	15 509,47 Kč	1 310 029,43 Kč
52	7 358,00 Kč	15 596,58 Kč	1 294 432,84 Kč
53	7 270,40 Kč	15 684,18 Kč	1 278 748,66 Kč
54	7 182,30 Kč	15 772,28 Kč	1 262 976,38 Kč
55	7 093,72 Kč	15 860,86 Kč	1 247 115,52 Kč
56	7 004,63 Kč	15 949,95 Kč	1 231 165,57 Kč
57	6 915,05 Kč	16 039,54 Kč	1 215 126,03 Kč
58	6 824,96 Kč	16 129,62 Kč	1 198 996,41 Kč
59	6 734,36 Kč	16 220,22 Kč	1 182 776,19 Kč
60	6 643,26 Kč	16 311,32 Kč	1 166 464,87 Kč
61	6 551,64 Kč	16 402,94 Kč	1 150 061,93 Kč
62	6 459,51 Kč	16 495,07 Kč	1 133 566,86 Kč
63	6 366,87 Kč	16 587,71 Kč	1 116 979,15 Kč
64	6 273,70 Kč	16 680,88 Kč	1 100 298,26 Kč
65	6 180,01 Kč	16 774,57 Kč	1 083 523,69 Kč
66	6 085,79 Kč	16 868,79 Kč	1 066 654,90 Kč
67	5 991,05 Kč	16 963,54 Kč	1 049 691,36 Kč
68	5 895,77 Kč	17 058,82 Kč	1 032 632,55 Kč
69	5 799,95 Kč	17 154,63 Kč	1 015 477,92 Kč
70	5 703,60 Kč	17 250,98 Kč	998 226,94 Kč
71	5 606,71 Kč	17 347,87 Kč	980 879,06 Kč
72	5 509,27 Kč	17 445,31 Kč	963 433,75 Kč
73	5 411,29 Kč	17 543,30 Kč	945 890,45 Kč
74	5 312,75 Kč	17 641,83 Kč	928 248,62 Kč
75	5 213,66 Kč	17 740,92 Kč	910 507,70 Kč

76	5 114,02 Kč	17 840,56 Kč	892 667,14 Kč
77	5 013,81 Kč	17 940,77 Kč	874 726,37 Kč
78	4 913,05 Kč	18 041,54 Kč	856 684,84 Kč
79	4 811,71 Kč	18 142,87 Kč	838 541,97 Kč
80	4 709,81 Kč	18 244,77 Kč	820 297,20 Kč
81	4 607,34 Kč	18 347,25 Kč	801 949,95 Kč
82	4 504,29 Kč	18 450,30 Kč	783 499,65 Kč
83	4 400,66 Kč	18 553,93 Kč	764 945,73 Kč
84	4 296,45 Kč	18 658,14 Kč	746 287,59 Kč
85	4 191,65 Kč	18 762,93 Kč	727 524,66 Kč
86	4 086,26 Kč	18 868,32 Kč	708 656,34 Kč
87	3 980,29 Kč	18 974,30 Kč	689 682,04 Kč
88	3 873,71 Kč	19 080,87 Kč	670 601,17 Kč
89	3 766,54 Kč	19 188,04 Kč	651 413,14 Kč
90	3 658,77 Kč	19 295,81 Kč	632 117,32 Kč
91	3 550,39 Kč	19 404,19 Kč	612 713,13 Kč
92	3 441,41 Kč	19 513,18 Kč	593 199,96 Kč
93	3 331,81 Kč	19 622,78 Kč	573 577,18 Kč
94	3 221,59 Kč	19 732,99 Kč	553 844,19 Kč
95	3 110,76 Kč	19 843,82 Kč	534 000,37 Kč
96	2 999,30 Kč	19 955,28 Kč	514 045,09 Kč
97	2 887,22 Kč	20 067,36 Kč	493 977,73 Kč
98	2 774,51 Kč	20 180,07 Kč	473 797,65 Kč
99	2 661,16 Kč	20 293,42 Kč	453 504,23 Kč
100	2 547,18 Kč	20 407,40 Kč	433 096,83 Kč
101	2 432,56 Kč	20 522,02 Kč	412 574,81 Kč
102	2 317,30 Kč	20 637,29 Kč	391 937,52 Kč
103	2 201,38 Kč	20 753,20 Kč	371 184,32 Kč
104	2 084,82 Kč	20 869,76 Kč	350 314,56 Kč
105	1 967,60 Kč	20 986,98 Kč	329 327,58 Kč
106	1 849,72 Kč	21 104,86 Kč	308 222,72 Kč
107	1 731,18 Kč	21 223,40 Kč	286 999,32 Kč
108	1 611,98 Kč	21 342,60 Kč	265 656,72 Kč
109	1 492,11 Kč	21 462,48 Kč	244 194,24 Kč
110	1 371,56 Kč	21 583,02 Kč	222 611,22 Kč
111	1 250,33 Kč	21 704,25 Kč	200 906,97 Kč
112	1 128,43 Kč	21 826,15 Kč	179 080,81 Kč
113	1 005,84 Kč	21 948,74 Kč	157 132,07 Kč
114	882,56 Kč	22 072,02 Kč	135 060,05 Kč
115	758,59 Kč	22 195,99 Kč	112 864,05 Kč
116	633,92 Kč	22 320,66 Kč	90 543,39 Kč
117	508,55 Kč	22 446,03 Kč	68 097,36 Kč

118	382,48 Kč	22 572,10 Kč	45 525,26 Kč
119	255,70 Kč	22 698,88 Kč	22 826,37 Kč
120	128,21 Kč	22 826,37 Kč	0,00 Kč

**PŘÍLOHA P V: ORIENTAČNÍ SPLÁTKOVÝ PLÁN -
 PODNIKATELSKÝ KONTOKORENT OD SPOLEČNOSTI
 RAIFFEISENBANK, A.S.**

Limit úvěru	2 000 000,00 Kč		
Úroková sazba	10,55%		
Splatnost měsíce	120		
Anuitní splátka	27 043,02 Kč		
Úroky celkem	1 245 162,87 Kč		
pořadí splátky	úrok	splátka jistiny	nesplacená jistina
1	17 583,33 Kč	9 459,69 Kč	1 990 540,31 Kč
2	17 500,17 Kč	9 542,86 Kč	1 980 997,45 Kč
3	17 416,27 Kč	9 626,75 Kč	1 971 370,70 Kč
4	17 331,63 Kč	9 711,39 Kč	1 961 659,31 Kč
5	17 246,25 Kč	9 796,77 Kč	1 951 862,54 Kč
6	17 160,12 Kč	9 882,90 Kč	1 941 979,64 Kč
7	17 073,24 Kč	9 969,79 Kč	1 932 009,85 Kč
8	16 985,59 Kč	10 057,44 Kč	1 921 952,42 Kč
9	16 897,16 Kč	10 145,86 Kč	1 911 806,56 Kč
10	16 807,97 Kč	10 235,06 Kč	1 901 571,50 Kč
11	16 717,98 Kč	10 325,04 Kč	1 891 246,46 Kč
12	16 627,21 Kč	10 415,82 Kč	1 880 830,64 Kč
13	16 535,64 Kč	10 507,39 Kč	1 870 323,25 Kč
14	16 443,26 Kč	10 599,77 Kč	1 859 723,49 Kč
15	16 350,07 Kč	10 692,95 Kč	1 849 030,53 Kč
16	16 256,06 Kč	10 786,96 Kč	1 838 243,57 Kč
17	16 161,22 Kč	10 881,80 Kč	1 827 361,77 Kč
18	16 065,56 Kč	10 977,47 Kč	1 816 384,30 Kč
19	15 969,05 Kč	11 073,98 Kč	1 805 310,32 Kč
20	15 871,69 Kč	11 171,34 Kč	1 794 138,99 Kč
21	15 773,47 Kč	11 269,55 Kč	1 782 869,43 Kč
22	15 674,39 Kč	11 368,63 Kč	1 771 500,80 Kč
23	15 574,44 Kč	11 468,58 Kč	1 760 032,23 Kč
24	15 473,62 Kč	11 569,41 Kč	1 748 462,82 Kč
25	15 371,90 Kč	11 671,12 Kč	1 736 791,70 Kč
26	15 269,29 Kč	11 773,73 Kč	1 725 017,97 Kč
27	15 165,78 Kč	11 877,24 Kč	1 713 140,72 Kč
28	15 061,36 Kč	11 981,66 Kč	1 701 159,06 Kč
29	14 956,02 Kč	12 087,00 Kč	1 689 072,06 Kč
30	14 849,76 Kč	12 193,27 Kč	1 676 878,80 Kč
31	14 742,56 Kč	12 300,46 Kč	1 664 578,33 Kč

32	14 634,42 Kč	12 408,61 Kč	1 652 169,73 Kč
33	14 525,33 Kč	12 517,70 Kč	1 639 652,03 Kč
34	14 415,27 Kč	12 627,75 Kč	1 627 024,28 Kč
35	14 304,26 Kč	12 738,77 Kč	1 614 285,51 Kč
36	14 192,26 Kč	12 850,76 Kč	1 601 434,75 Kč
37	14 079,28 Kč	12 963,74 Kč	1 588 471,00 Kč
38	13 965,31 Kč	13 077,72 Kč	1 575 393,29 Kč
39	13 850,33 Kč	13 192,69 Kč	1 562 200,59 Kč
40	13 734,35 Kč	13 308,68 Kč	1 548 891,92 Kč
41	13 617,34 Kč	13 425,68 Kč	1 535 466,23 Kč
42	13 499,31 Kč	13 543,72 Kč	1 521 922,52 Kč
43	13 380,24 Kč	13 662,79 Kč	1 508 259,73 Kč
44	13 260,12 Kč	13 782,91 Kč	1 494 476,82 Kč
45	13 138,94 Kč	13 904,08 Kč	1 480 572,74 Kč
46	13 016,70 Kč	14 026,32 Kč	1 466 546,42 Kč
47	12 893,39 Kč	14 149,64 Kč	1 452 396,78 Kč
48	12 768,99 Kč	14 274,04 Kč	1 438 122,75 Kč
49	12 643,50 Kč	14 399,53 Kč	1 423 723,22 Kč
50	12 516,90 Kč	14 526,12 Kč	1 409 197,09 Kč
51	12 389,19 Kč	14 653,83 Kč	1 394 543,26 Kč
52	12 260,36 Kč	14 782,66 Kč	1 379 760,60 Kč
53	12 130,40 Kč	14 912,63 Kč	1 364 847,97 Kč
54	11 999,29 Kč	15 043,74 Kč	1 349 804,23 Kč
55	11 867,03 Kč	15 176,00 Kč	1 334 628,24 Kč
56	11 733,61 Kč	15 309,42 Kč	1 319 318,82 Kč
57	11 599,01 Kč	15 444,01 Kč	1 303 874,81 Kč
58	11 463,23 Kč	15 579,79 Kč	1 288 295,02 Kč
59	11 326,26 Kč	15 716,76 Kč	1 272 578,25 Kč
60	11 188,08 Kč	15 854,94 Kč	1 256 723,31 Kč
61	11 048,69 Kč	15 994,33 Kč	1 240 728,98 Kč
62	10 908,08 Kč	16 134,95 Kč	1 224 594,03 Kč
63	10 766,22 Kč	16 276,80 Kč	1 208 317,23 Kč
64	10 623,12 Kč	16 419,90 Kč	1 191 897,33 Kč
65	10 478,76 Kč	16 564,26 Kč	1 175 333,07 Kč
66	10 333,14 Kč	16 709,89 Kč	1 158 623,18 Kč
67	10 186,23 Kč	16 856,80 Kč	1 141 766,39 Kč
68	10 038,03 Kč	17 004,99 Kč	1 124 761,39 Kč
69	9 888,53 Kč	17 154,50 Kč	1 107 606,90 Kč
70	9 737,71 Kč	17 305,31 Kč	1 090 301,58 Kč
71	9 585,57 Kč	17 457,46 Kč	1 072 844,13 Kč
72	9 432,09 Kč	17 610,94 Kč	1 055 233,19 Kč
73	9 277,26 Kč	17 765,77 Kč	1 037 467,43 Kč

74	9 121,07 Kč	17 921,96 Kč	1 019 545,47 Kč
75	8 963,50 Kč	18 079,52 Kč	1 001 465,95 Kč
76	8 804,55 Kč	18 238,47 Kč	983 227,48 Kč
77	8 644,21 Kč	18 398,82 Kč	964 828,66 Kč
78	8 482,45 Kč	18 560,57 Kč	946 268,09 Kč
79	8 319,27 Kč	18 723,75 Kč	927 544,34 Kč
80	8 154,66 Kč	18 888,36 Kč	908 655,98 Kč
81	7 988,60 Kč	19 054,42 Kč	889 601,56 Kč
82	7 821,08 Kč	19 221,94 Kč	870 379,61 Kč
83	7 652,09 Kč	19 390,94 Kč	850 988,68 Kč
84	7 481,61 Kč	19 561,42 Kč	831 427,26 Kč
85	7 309,63 Kč	19 733,39 Kč	811 693,87 Kč
86	7 136,14 Kč	19 906,88 Kč	791 786,99 Kč
87	6 961,13 Kč	20 081,90 Kč	771 705,09 Kč
88	6 784,57 Kč	20 258,45 Kč	751 446,64 Kč
89	6 606,47 Kč	20 436,56 Kč	731 010,08 Kč
90	6 426,80 Kč	20 616,23 Kč	710 393,86 Kč
91	6 245,55 Kč	20 797,48 Kč	689 596,38 Kč
92	6 062,70 Kč	20 980,32 Kč	668 616,06 Kč
93	5 878,25 Kč	21 164,77 Kč	647 451,28 Kč
94	5 692,18 Kč	21 350,85 Kč	626 100,43 Kč
95	5 504,47 Kč	21 538,56 Kč	604 561,88 Kč
96	5 315,11 Kč	21 727,92 Kč	582 833,96 Kč
97	5 124,08 Kč	21 918,94 Kč	560 915,02 Kč
98	4 931,38 Kč	22 111,65 Kč	538 803,37 Kč
99	4 736,98 Kč	22 306,04 Kč	516 497,33 Kč
100	4 540,87 Kč	22 502,15 Kč	493 995,17 Kč
101	4 343,04 Kč	22 699,98 Kč	471 295,19 Kč
102	4 143,47 Kč	22 899,55 Kč	448 395,64 Kč
103	3 942,14 Kč	23 100,88 Kč	425 294,76 Kč
104	3 739,05 Kč	23 303,97 Kč	401 990,78 Kč
105	3 534,17 Kč	23 508,85 Kč	378 481,93 Kč
106	3 327,49 Kč	23 715,54 Kč	354 766,39 Kč
107	3 118,99 Kč	23 924,04 Kč	330 842,36 Kč
108	2 908,66 Kč	24 134,37 Kč	306 707,99 Kč
109	2 696,47 Kč	24 346,55 Kč	282 361,44 Kč
110	2 482,43 Kč	24 560,60 Kč	257 800,84 Kč
111	2 266,50 Kč	24 776,52 Kč	233 024,32 Kč
112	2 048,67 Kč	24 994,35 Kč	208 029,97 Kč
113	1 828,93 Kč	25 214,09 Kč	182 815,87 Kč
114	1 607,26 Kč	25 435,77 Kč	157 380,10 Kč
115	1 383,63 Kč	25 659,39 Kč	131 720,71 Kč

116	1 158,04 Kč	25 884,98 Kč	105 835,73 Kč
117	930,47 Kč	26 112,55 Kč	79 723,18 Kč
118	700,90 Kč	26 342,12 Kč	53 381,06 Kč
119	469,31 Kč	26 573,72 Kč	26 807,34 Kč
120	235,68 Kč	26 807,34 Kč	0,00 Kč