

Projekt financování investičního záměru firmy ABC

Bc. Alena Běťáková

Diplomová práce
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Alena Běťáková**

Osobní číslo: **M13300**

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

Studijní obor: **Finance**

Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt financování investičního záměru firmy ABC**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši týkající se financování investic podniku zejména se zaměřením na cizí zdroje.

II. Praktická část

- Provedte finanční analýzu společnosti ABC za období 2010–2013.
- Zhodnoťte nabídky financování investičního záměru na českém bankovním a leasingovém trhu.
- Zpracujte projekt financování investičního záměru firmy ABC a vyberte nejvýhodnější řešení analyzovaných variant financování.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. Foundations of financial management. 15th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, c2014, 685 s. ISBN 978-0-07-786161-2.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. Praha: Linde, 2005, 302 s. ISBN 8086131637.

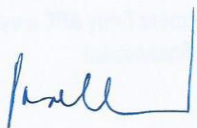
ROSE, Peter S. a Milton H. MARQUIS. Money and capital markets: financial institutions and instruments in a global marketplace. 10th ed. Boston: McGrawHill, 2009, 767 s. ISBN 978-007-126881-3.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, Petr. Leasing v praxi: praktický průvodce. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2012. 120 s. ISBN 978-80-247-4081-2.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **16. února 2015**
Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2015**

Ve Zlíně dne 16. února 2015



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

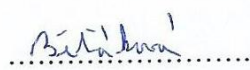
Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 27. 4. 2015


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá financováním investičního záměru firmy ABC prostřednictvím cizích zdrojů. Práce je rozdělena na dvě části teoretickou a praktickou. V teoretické části je charakterizována investice, metody v hodnocení investičního projektu a peněžní toky plynoucí z investice. Dále teoretická část popisuje zdroje financování podniku především se zaměřením na leasing a bankovní úvěr. Praktická část hodnotí finanční zdraví podniku ABC pomocí finanční analýzy. Následuje představení investičního záměru a zhodnocení nabídek financování investičního záměru na českém bankovním a leasingovém trhu. Diplomová práce je zakončena výběrem nejvýhodnějšího řešení analyzovaných variant financování.

Klíčová slova: investice, leasing, úvěr, peněžní toky, čistá současná hodnota.

ABSTRACT

This thesis deals with the financing of the investment plan of the company ABC from external sources. The work is divided into two parts: theoretical and practical. The theoretical part characterises the investment, methods in the evaluation of the investment and cash flows of the investment. Furthermore the theoretical part describes financial resources, primarily focusing on leasing and bank loans. The practical part assesses financial health of the company ABC by means of financial analysis. The following point is a presentation of the investment plan and an evaluation of offers of funding investment projects in the Czech banking and leasing market. The thesis is concluded by selecting the most suitable solution of financing options analysed.

Keywords: investment, leasing, credit, cash flows, net present value.

PODĚKOVÁNÍ

Touto cestou bych chtěla poděkovat panu řediteli společnosti ABC za možnost napsání diplomové práce, zároveň i paní ekonomce za poskytnutí firemních podkladů a cenných informací ke zpracování práce.

Poděkování patří také paní **Ing. Blance Kameníkové, Ph.D.** za vedení práce a odbornou konzultaci.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	12
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 INVESTICE	14
1.1 EKONOMICKÉ VYHODNOCENÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU	14
1.1.1 Peněžní toky investice	15
1.1.2 Metody v hodnocení investic	16
1.1.3 Vlivy působící na investici	18
2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU	19
2.1 FINANCOVÁNÍ INVESTIC	19
2.1.1 Zdroje financování investic	20
3 LEASING	21
3.1 PRÁVNÍ ÚPRAVA	21
3.2 OPERATIVNÍ VERSUS FINANČNÍ LEASING	22
3.2.1 Typy finančního leasingu	23
3.3 DALŠÍ ČLENĚNÍ LEASINGU	24
3.4 LEASINGOVÁ SMLOUVA.....	25
3.4.1 Leasingová cena	26
3.5 VÝHODY A NEVÝHODY LEASINGU	26
3.6 LEASINGOVÉ SPOLEČNOSTI	27
4 BANKOVNÍ ÚVĚR	30
4.1 ČLENĚNÍ BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	30
4.2 TYPY BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	31
4.3 POSKYTNUTÍ A ČERPÁNÍ ÚVĚRU	33
5 RIZIKA SPOJENÁ S LEASINGEM A ÚVĚREM	35
6 FINANČNÍ ANALÝZA	36
6.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	36
6.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	36
6.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	36
6.3.1 Analýza zadluženosti	37
6.3.2 Analýza likvidity	37
6.3.3 Analýza rentability	38
6.3.4 Analýza aktivity	38
6.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	39
6.4.1 Altmanův model.....	39
6.4.2 Index IN05	39
6.4.3 Spider analýza	40
6.4.4 Ukazatel EVA	40
II PRAKTICKÁ ČÁST	41
7 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	42

7.1	ORGANIZAČNÍ ČLENĚNÍ	42
7.2	ZEMĚDĚLSKÉ ODVĚTVÍ.....	43
7.2.1	Ekofarmy	44
7.3	SROVNÁNÍ S ODVĚTVÍM.....	45
7.4	SWOT ANALÝZA FIRMY ABC.....	47
8	FINANČNÍ ANALÝZA	48
8.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	48
8.1.1	Vertikální analýza	48
8.1.2	Horizontální analýza	52
8.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	55
8.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	56
8.3.1	Analýza zadluženosti	56
8.3.2	Analýza likvidity	58
8.3.3	Analýza rentability	59
8.3.4	Analýza aktivity	60
8.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	62
8.4.1	Altmanův model.....	62
8.4.2	Index IN05	63
8.4.3	Spider analýza	63
8.4.4	Ukazatel EVA	65
9	SHRNUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY	67
10	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	70
10.1	POPIS INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....	70
10.2	KRITÉRIA VÝBĚRU NEJVÝHODNĚJŠÍ VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	72
10.3	PENĚŽNÍ TOKY INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	72
11	VARIANTY FINANCOVÁNÍ.....	75
11.1	FINANCOVÁNÍ OD UNICREDIT BANK PROSTŘEDNICTVÍM LEASINGU.....	75
11.1.1	Nabízená úroková sazba, poplatky.....	76
11.1.2	Splátkový kalendář	77
11.1.3	Peněžní toky	77
11.2	FINANCOVÁNÍ OD UNICREDIT BANK PROSTŘEDNICTVÍM INVESTIČNÍHO ÚVĚRU	78
11.2.1	Nabízená úroková sazba, poplatky.....	79
11.2.2	Celkové náklady	80
11.2.3	Peněžní toky	80
11.3	FINANCOVÁNÍ OD ČSOB PROSTŘEDNICTVÍM LEASINGU.....	83
11.3.1	Nabízená úroková sazba, poplatky.....	83
11.3.2	Splátkový kalendář	84
11.3.3	Peněžní toky	85
11.4	FINANCOVÁNÍ OD ČESKÉ SPOŘITELNY PROSTŘEDNICTVÍM INVESTIČNÍHO ÚVĚRU	86
11.4.1	Nabízená úroková sazba, poplatky.....	86
11.4.2	Celkové náklady	87
11.4.3	Peněžní toky	87

12 VÝBĚR NEJVÝHODNĚJŠÍHO ŘEŠENÍ FINANCOVÁNÍ Z ANALYZOVANÝCH VARIANT	90
ZÁVĚR	92
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	94
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	98
SEZNAM OBRÁZKŮ	99
SEZNAM TABULEK.....	100
SEZNAM GRAFŮ	102
SEZNAM PŘÍLOH.....	103

ÚVOD

Diplomová práce s názvem projekt financování investičního záměru firmy ABC, se zaměřuje na financování konkrétní investice, především z cizích zdrojů jako je leasing a bankovní úvěr. Cílem diplomové práce je výběr nejvýhodnějšího řešení analyzovaných variant financování investičního záměru firmy ABC prostřednictvím cizích zdrojů. Pro podnik je zvolené téma aktuální, tudíž si ho také vedení společnosti vybralo.

V teoretické části je rozebrána definice investice, jaké investice se rozlišují – finanční, hmotné a nehmotné, způsoby nabytí investičního majetku. S pojmem investice nerozlučně souvisí peněžní toky z ní plynoucí, a proto další podkapitola se zabývá přesnějším popisem, co představují peněžní toky a odkud plynou. Na základě identifikace kapitálových výdajů a očekávaných peněžních příjmů plynoucí z investice se provádí hodnocení investic. Existují různé metody hodnocení efektivnosti investičních záměrů, kterým je věnována další podkapitola, mezi které patří metoda: průměrných ročních nákladů, diskontovaných nákladů, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, průměrná výnosnost nebo doba návratnosti. Neopomenutelné jsou také vlivy působící na investici, kde patří úrok, daně, inflace a riziko.

Druhá kapitola charakterizuje zdroje financování podniku, jejich dělení podle vlastnictví, původu plynoucích prostředků a času. Popisem financování investic a sledování cílů vyplývajících z dlouhodobého financování investic a především se zabývá zdroji financování investic, mezi něž patří leasing a bankovní úvěr, jimž jsou věnovány další kapitoly popisující leasing, jeho rozdělení na základní formy jako je operativní a finanční leasing i dalšímu podrobnějšímu členění. Základem pro poskytnutí leasingu je leasingová smlouva obsahující leasingové cenou, kterou se zabývá podkapitola. Rozebrány jsou i výhody, nevýhody, sporné výhody leasingu a leasingové společnosti. Jako dalším cizím zdrojem financování investic je bankovní úvěr, následující podkapitoly se zabývají typy bankovních úvěrů, poskytnutím, čerpáním, výhodami a nevýhodami.

Druhý celek diplomové práce souvisí s představením společnosti ABC a její analýzy pomocí SWOT analýzy, finanční analýzy s výpočtem absolutních ukazatelů zahrnující vertikální a horizontální analýzu aktiv, pasiv, výnosy a nákladů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, analýzou souhrnných ukazatelů jako je Altmanův model, index IN05, Spider analýza a ukazatel EVA.

Třetí část obsahuje projekt investičního záměru firmy ABC, kde se vypočítají očekávané peněžní příjmy a kapitálové výdaje plynoucí z investice. Hodnotí se nabídka financování investičního záměru na českém bankovním a leasingovém trhu u vybraných finančních institucí pomocí výpočtu cash flow a čisté současné hodnoty. Samozřejmě se i zohledňují kritéria a požadavky stanovené společností ABC. Na závěr je provedeno srovnání analyzovaných variant financování a výběr nejvýhodnějšího řešení pro financování investičního záměru.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je výběr nejvýhodnějšího řešení analyzovaných variant financování investičního záměru firmy ABC prostřednictvím cizích zdrojů z důvodu, že je toto téma pro podnik aktuální.

Cílem literární rešerše je odpověď na otázky týkající se základního rozdělení investic, popis peněžních toků, financování z cizích zdrojů především leasingem a bankovním úvěrem a získání potřebných poznatků o poskytnutí těchto cizích zdrojů, potřebné dokumentace a popsání jednotlivých kroků, jak v tomto procesu postupovat.

Dalším cíl uvedený v diplomové práci slouží pro zhodnocení finančního zdraví podniku. Finanční analýza, která hraje významnou roli při vytváření nabídek bankovních a leasingových společností určené k financování investičního záměru a následně syntéza obsahující shrnutí všech důležitých výsledků z finanční analýzy. V práci je také rozebrána SWOT analýza, pomocí níž jsou identifikovány silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby podniku ABC.

Aby byl splněn hlavní cíl diplomové práce, tedy výběr nejvýhodnějšího řešení analyzovaných variant financování, zpracuje se projekt financování investičního záměru firmy ABC a poté se provede rozbor nabídek vybraných finančních institucí. Nabídka leasingových a bankovních institucí se posuzuje z hlediska finanční náročnosti, jako je doba splácení, úroky, možnosti čerpání finančních prostředků, podmínky k poskytnutí k úvěru či leasingu s ohledem na zvolená kritéria stanovené společností ABC. Rozbor nabídek sumarizuje celkové vynaložené náklady související s leasingem či úvěrem a výpočet celkového cash flow plynoucího z investice při financování nabídnutého produktu od finanční instituce. Pro porovnání nabídek se použije metoda čisté současné hodnoty. Závěr práce je věnován porovnání analyzovaných variant financování a doporučení pro nejvýhodnější řešení.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE

Hrdý a Horová (2009, s. 87) uvádí, že v odborné literatuře se lze setkat s celou řadou definic investic. Jedna z definic říká, že investice představují obětování jisté současné hodnoty za účelem získání vyšší neisté hodnoty budoucí. Mezi nejčastěji používanou formulace bývají investice definovány jako relativně velký soubor přílivových peněžních toků a velikost těchto přílivových peněžních toků může být přitom velice proměnlivá. Peníze jsou vynakládány při značné nejistotě, každá investice by měla být důsledně analyzována.

Podle Valacha (2010, s. 17) se investicí rozumí peněžní výdaje (kapitálové výdaje), u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy v delším časovém úseku, tedy delší než 1 rok.

Dluhošová a kolektiv (2010, s. 129) dělí investice na 3 skupiny – finanční, hmotné a nehmotné. Mezi **finanční investice** patří nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do investičních a jiných společností, dlouhodobé půjčky a jiné s cílem obchodovat s nimi a získat úroky, dividendy, podíly na zisku nebo kapitálu. **Hmotné investice** vytvářejí nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku. Jde o výstavbu nových budov, staveb, dopravních cest, rozhodnutí o nákupu pozemků, strojů, výrobních zařízení, dopravních prostředků s pořizovací cenou vyšší než 40 000 Kč a dobou použitelnosti delší než 1 rok. **Nehmotné investice** představují nákup know-how, licencí, patentů, softwaru, autorských práv, výdaje na výzkum a vývoj, na vzdělání a další. Pokud jejich cena je nižší než 60 000 Kč, zahrnuje se jejich cena do přímo do provozních nákladů.

Podnik může investiční majetek získat následující způsoby:

- koupí,
- investiční výstavbou a to buď dodavatelským způsobem, nebo ve vlastní režii,
- bezúplatným nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci (leasing),
- darem. (Synek a kol., 2011, s. 288)

1.1 Ekonomické vyhodnocení investičního projektu

Lze rozložit do několika základních fází:

- naplánování doby provozu neboli ekonomické životnosti investice,
- stanovení nákladů a výdajů na pořízení investičního projektu,

- stanovení zisku a peněžních příjmů plynoucí z investice,
- výběr zdrojů pro financování investičního projektu,
- určení metody ekonomického vyhodnocení projektu,
- stanovení hodnoty podnikové diskontní míry,
- diskontování peněžních toků,
- výpočet hodnoty podle zvoleného kritéria hodnocení,
- porovnání vypočtené hodnoty hodnotícího kritéria s jeho předem stanovenou hodnotou (například NVP je vyšší než 0). (Šiman a Petera, 2010, s. 109-110)

Dle Vránové (2008, s. 39) provedené investice následně **kladně** ovlivňují:

- provozní výsledky,
- technickou úroveň (technologie),
- tržní hodnotu firmy.

Mezi **záporné stránky** investice však patří:

- náročnost (finanční, organizační, personální),
- nevratnost rozhodnutí.

1.1.1 Peněžní toky investice

K investici neodmyslitelně patří peněžní toky, kapitálové výdaje a očekávané příjmy z dané investice. Dluhošová (2010, s. 138) tvrdí, že kapitálové výdaje investičního projektu tvoří výdaje na pořízení dlouhodobého hmotného majetku, nehmotného dlouhodobého majetku a výdaje na přírůstek čistého pracovního kapitálu. Převážná část výdajů vzniká v období přípravy a výstavby investice. Při pořízení dlouhodobého majetku se zahrnují do kapitálových výdajů i výdaje spojené s prodejem a likvidací. Důležité je respektovat daňové dopady. Naopak příjmy z prodeje likvidovaného majetku tvoří příjem peněžního toku z investice.

Kapitálové výdaje tedy podle Synka a kolektivu (2011, s. 293) tvoří:

- pořizovací cena investice, nákupní cena včetně veškerých pořizovacích nákladů jako je dopravné, pojistné a další,
- zvýšení čistého pracovního kapitálu,
- výdaje související s prodejem a likvidací nahrazovaného majetku,
- daňové vlivy.

Rozlišováním **peněžních toků** se zabývá i Jindřichovská (2013, s. 38) a dělí je následovně:

1. Investiční fáze:

- kapitálové náklady na zakoupení aktiva,
- dodatečné nehotovostní výdaje, změna pracovního kapitálu,
- dodatečné hotovostní výdaje při výměně zařízení, cash flow spojené s výměnou starého stroje.

2. Dodatečné cash flow během života projektu:

- dodatečné zvýšení tržeb,
- úspory práce a materiálu,
- zvýšení režijních nákladů,
- daňový štít z odpisů,
- nesmí být zahrnovány náklady kapitálu, protože jsou zohledněny v používané diskontní sazbě.

3. Neprovozní, taktéž likvidační fáze:

- likvidační hodnota majetku čili prodejní cena,
- zůstatková hodnota aktiva,
- hotovostní výdaje spojené s ukončením projektu, zisk nebo ztráta z prodeje aktiva,
- uvolnění nehotovostních výdajů, změna pracovního kapitálu.

1.1.2 Metody v hodnocení investic

Mezi nejběžnější metody v hodnocení efektivnosti investiční varianty podle Vránové (2008, s. 47-59) patří:

- **průměrné roční náklady**, porovnávají roční náklady srovnatelných investičních variant, které zajišťují stejný rozsah produkce,
- **diskontované náklady**, se zabývají souhrnem všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant,
- **čistá současná hodnota** se vypočítá jako rozdíl mezi diskontovanými příjmy a kapitálovým výdajem,
- **index ziskovosti**, se doporučuje, když se vybírá mezi několika projekty, ale kapitálové zdroje jsou omezeny,
- **vnitřní výnosové procento**, hodnotí má-li investice větší nebo aspoň požadovanou úrokovou míru,

- **průměrná výnosnost**, podstatou je průměrný účetní roční zisk po zdanění, nerespektuje faktor času (nejméně vhodná metoda),
- **doba návratnosti**, je doba, za kterou se splatí investice plynoucích z peněžních příjmů investice.

Raška (2007, s. 26-27) konstatuje, že ve finanční teorii za nejvhodnější způsob ekonomického vyhodnocování investičních projektů je považována metoda **čisté současné hodnoty**. Výhodou je, že respektuje faktor času a bere v úvahu příjmy po celou dobu životnosti investice. Za efekt investice považuje celý peněžní příjem, nikoliv účetní zisk. Důležitá je hodnota každého hotovostního toku cash flow, která se přepočítává na současnou hodnotu pomocí vhodné diskontní sazby. Výpočet čisté současné hodnoty je následující:

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

CF_t – cash flow z investice v jednotlivých letech životnosti investice

i – diskontní míra

n – počet let životnosti

K – kapitálový výdaj na investici

V případě že:

NPV > 0, tzn. diskontované peněžní příjmy > kapitálový výdaj, projekt je pro firmu přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní cenu firmy,

NPV < 0, tzn. diskontované peněžní příjmy < kapitálový výdaj, projekt je pro firmu nepřijatelný, nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by mohlo snížit tržní cenu podniku,

NPV = 0, tzn. projekt je neutrální, nezvyšuje ani nesnižuje tržní cenu firmy.

V případě financování projektu Valach (2010, s. 116) uvádí, když je zapojen dluh v podobě bankovního úvěru či podnikových obligací se upraví čistá současná hodnota v důsledku úrokového daňového štítu (úroková daňová úspora), protože úrok z dluhu dopadá na podnik jenom částečně, možno ho odečíst z daní. Při výpočtu upravené NPV praxe dokazuje, že chyby v odhadovaných peněžních příjmech a kapitálových výdajích investičních projektů bývají obvykle mnohem větší než chyby v tom, že nerespektují se

finanční důsledky investování. Mnohem více lze získat reálných propočtem základní NPV, než úpravami o vliv finančních důsledků, které projekt přináší.

1.1.3 Vlivy působící na investici

Při rozhodování a výběru investice musí kompetentní osoba brát v úvahu také vlivy ovlivňující investici, mezi něž se řadí:

- **úrok**, vyjadřuje cenu půjčovaných peněz, s růstem úroku rostou úspory a klesají investice, naopak s poklesem úroku, klesají úspory a stimulují růst investic,
- **daně**, daň ze zisku představuje pro podnik reálný peněžní výdaj snižující očekávaný peněžní příjem plynoucí z investice, také záleží, v které zemi firma působí a jakou má daňovou soustavu (daňové úlevy, daňové prázdny),
- **inlace**, častou otázkou je s jakými cenami uvažovat zda stálými nebo běžnými, aby bylo například hodnocení investice objektivní, inflace ovlivňuje zároveň ceny vstupů i výstupů firmy,
- **riziko** spojené s realizací investice, například pro rizikovější projekty stanovit vyšší diskontní sazbu. (Polách, 2012, s. 83-85)

2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Finanční zdroje podniku se dělí podle následujících tří základních hledisek:

1. Vlastnictví:

- a) vlastní,
- b) cizí.

2. Původu prostředků, odkud plynou:

- a) vnitřní (interní),
- b) vnější (externí).

3. Času:

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

„Někdy v rámci dlouhodobých zdrojů se vyčleňují střednědobé zdroje se splatností od 1 do 4 let. Je třeba zdůraznit, že každý finanční zdroj je nutno posuzovat ze všech tří hledisek.“
(Hrdý a Horová, 2009, s. 38)

2.1 Financování investic

Podle Fotra a Součka (2011, s. 44) lze financování investic charakterizovat jako činnost zabývající se získáváním finančních zdrojů (kapitálu a peněz) pro vznik, rozvoj a chod podniku v potřebném objemu, struktuře a času, při optimálních nákladech na jejich zajištění s předem stanovenou cenou za použití (cena kapitálu, WACC).

Součástí poskytnutí finančních zdrojů nejčastěji od bank, tak i od vlastníků nebo partnerů je nezbytná kvalitně zpracovaná dokumentace projektu. Před zahájením realizace investice probíhá několik fází jednání mezi poskytovatelem kapitálu a investorem. První fáze začíná prezentováním investičního záměru klíčovými partnerům, kde patří vlastníci, banky, strategičtí partneři. Cílem je vyjasnit základní představy zúčastněných stran o parametrech investice. Druhá fáze dochází k prověření předloženého investičního záměru a zpracování konkrétního řešení. Tato část patří k nejnáročnějším, protože se analyzuje finanční a technická proveditelnost i rizika s tím to spojená. Jedná se o objemu, časovém rozložení, kontrahování a především způsob finančního zajištění investice. Poslední fází je schválení investičního záměru. (Fotr a Souček, 2011, s. 45)

Valach (2010, s. 289) uvádí, že dlouhodobé financování investic by mělo sledovat následující cíle jako je:

- zajistit ekonomicky zdůvodněnou rozpočtovanou výši kapitálu na podnikem předpokládané investice, splňující požadovanou míru výnosnosti,
- dosáhnout co nejnižších průměrných nákladů kapitálu na investici,
- nenarušit finanční stabilitu podniku neúměrným zapojením cizího dlouhodobého kapitálu do financování investic,
- spolu s jinými ekonomickými nástroji vytvořit tlak na efektivnost investic.

2.1.1 Zdroje financování investic

Financování investic pomocí **vlastních zdrojů** pramení z:

- vkladů vlastníků nebo společníků (akcie, účasti),
- nerozděleného zisku (samofinancováním),
- odpisů,
- výnosů z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob.

Většina podniku nepoužívá jenom vlastní zdroje k financování investic a zapojuje i **cizí zdroje financování**, mezi něž patří:

- investiční úvěry,
- obligace,
- nepřímo i krátkodobý úvěry, kdy dochází k volnění vlastních zdrojů vázané v oběžném majetku,
- dlouhodobé rezervy,
- splátkový prodej,
- leasing,
- venture capital neboli rizikový kapitál,
- dotace ze státního rozpočtu a prostředky plynoucí z fondů evropské unie. (Synek a kol., 2011, s. 289)

3 LEASING

Slovo leasing je převzaté z angličtiny a v české terminologii znamená pronájem. Jedná se o obchodní operaci leasingového pronajímatele a leasingového nájemce, kdy dochází k zajištění pořízením majetkové hodnoty podle potřeb a požadavků nájemce pronajímatelem, které trvá po určité období za úplatu s možností jejího přechodu do vlastnictví nájemce po uplynutí doby trvání leasingové smlouvy. (Leasing – definice a rozdělení leasingu, 2013)

První zmínka o leasingu je leasing zemědělských a řemeslných nástrojů. Ve starověku probíhal leasing lodí. Od roku 1840 vzniká leasing vagónů, telefonních přístrojů a speciálních strojních zařízení. V roce 1855 byla založena první leasingová společnost Birmingham Wagon Company. Během druhé světové války USA pomocí leasingu financovalo strategickou pomoc Evropě. Po válce se leasing rozvíjí ve vyspělých zemích a v České republice se objevuje až od roku 1990. (Brázdilová, 2012)

Simon (2010, s. 65) uvádí ve svém článku uvedeném ve Vědeckém Bulletinu, že operace podobné "pronájmu", byly známé již ve starověkém Babylonu 2000 let před naším letopočtem. Leasingová praxe v hospodářských vztazích se konala v roce 1877, kdy telefonní společnost "Bell" se rozhodla neprodat své telefonní přístroje, které vyrobili, ale pronajmout je. Leasing se objevil první ve Spojených státech, postupně proniká do jiných zemí, zejména v Evropě.

3.1 Právní úprava

„V českém právním řádu pojem leasing jako takový neexistuje. Nicméně vztahy zakládající se na vztahu nájemce versus pronajímatel upravuje celá řada právních norem. Nejblíže k finančnímu leasingu má pojem finanční pronájem s následnou koupí najaté věci, který je upraven v zákoně č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů v jeho různých paragrafech a to jak z pohledu nájemce, tak z pohledu pronajímatele. Z hlediska obchodně-závazkových vztahů opět leasingová smlouva není v českém právním řádu upravena. Nicméně při uzavírání leasingových smluv se postupuje zejména dle:

- **občanského zákoníku**, který upravuje smlouvu nájemní v § 663-723, ta je základem pro vytvoření právního vztahu v rámci operativního leasingu,

- **obchodního zákoníku**, který upravuje smlouvu o nájmu podniku (§488b-488i), smlouvu o nájmu dopravního prostředku (§630-637) a smlouvu o koupi najaté věci (§489-496).

Daňová specifika leasingu pak upravuje zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů a zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty.“ (Vývoj leasingu jako alternativy financování podnikatelských subjektů v ČR a ve vybraných zemích EU, 2012)

3.2 Operativní versus finanční leasing

Základní rozdělení leasingu je operativní a finanční leasing.

Operativní leasing podle Levyho a Sarnata (1999, s. 794) je uzavírán jen na krátké období, obvykle kratší než je užitečná životnost zařízení. Doba trvání bývá od několika měsíců až do několika let, ale může trvat i několik hodin. Jedná se tedy o dvoustranný vztah mezi pronajímatelem a nájemce na základě leasingové smlouvy, která je vypověditelná nebo na určitou dobu. Pronajímatel nese veškerá rizika plynoucí z vlastnictví majetku a udržuje pronajímaný majetek, provádí servis, údržbu, pojištění, ručení a platí majetkové daně. (Kameníková, Polách a Král, 2008, s. 69-70)

Valouch (2012, s. 9) rozumí pod pojmem **finanční leasing** obecně pronájem, u kterého dochází po skončení doby pronájmu k odkupu najaté věci nájemcem. Doba trvání je delší než u operativního leasingu a obvykle se kryje s ekonomickou životností pronajímaného majetku. Pronajímatel přenáší na nájemci povinnosti spojené se službami pronajatého majetku jako je údržba, servis a oprava.

Block, Hirt a Danielsen (c2014, s. 523) uvádí, že označení finančního leasingu vyplývá vždy v přítomnosti některé z těchto čtyř podmínek:

1. převádí se vlastnictví majetku do vlastnictví nájemce (leasingová strana) do konce nájemní doby,
2. pronájem obsahuje výhodnou kupní cenu na konci leasingu,
3. doba leasingu je rovna 75 nebo více procent předpokládané životnosti pronajatého majetku,
4. současná hodnota minimálních leasingových plateb se rovná 90 procent nebo více reálné hodnotě najaté věci majetku na počátku leasingu.

Pokud by leasing nesplňoval ani jedno z těchto čtyř kritérií, považuje se za operativní leasing.

Základní rozdíly mezi operativním a finančním leasingem znázorňuje tato tabulka:

Rozdíl	Operativní leasing	Finanční leasing
Jaký majetek pořizujeme	pro který není trvalé využití	který je potřebný po celou dobu životnosti
Délka pronájmu	krátkodobý	dlouhodobý
Vztah k životnosti majetku	doba pronájmu je kratší než životnost majetku	doba pronájmu je stejná jako životnost majetku
Vztah nájemného k PC	nájemné od prvního nájemce nepokryje PC	leasingové splátky od prvního nájemce pokryjí PC
Právo na koupi po skončení leasingu	nájemce obvykle nemá právo na koupi	nájemce má právo na koupi
Vypověditelnost smlouvy	smlouvu lze vypovědět	obvykle nelze vypovědět, jinak sankce
Rizika, opravy, servis, pojištění	na straně pronajmatele	zajišťuje nájemce

Zdroj: Brázdilová, 2012

Tab. 1. Základní rozdíly mezi operativním a finančním leasingem

3.2.1 Typy finančního leasingu

V rámci finančního leasingu se rozlišují další typy leasingu, které uvádí Šenkýřová (2010, s. 216):

- přímý finanční leasing,
- nepřímý finanční leasing,
- leverage leasing.

Přímý finanční leasing vychází z toho, že nájemce určí druh majetku a pronajímatel koupí požadovaný majetek nájemcem. Na základě leasingové smlouvy poté majetek pronajme nájemci. (Kameníková, Polách a Král, 2008, s. 71)

Při **nepřímém finančním leasingu** Valach a kolektiv (2010, s. 421) konstatují, že firma prodá majetek leasingové společnosti a zpět si ho od ní pronajme. Leasingová společnost zaplatí firmě tržní cenu majetku a tento majetek fyzický neopustí své místo. Nájemce platí pronajímateli splátky uhrazující tržní cenu, a zároveň i náklady a zisk leasingové

společnosti. Nájemce uhradí ve formě splátek vyšší částku, než činí tržní cena. Výhody pro nájemce jsou následující:

- nájemce obdrží z prodeje majetku peněžní prostředky, s kterými může naložit, jak zamýšlí, může si je ponechat ke zvýšení likvidity nebo je reinvestovat,
- nájemce využívá majetek, i když už není v jeho vlastnictví.

Leverage leasing neboli úvěrovaný leasing představuje Šenkýřová (2010, s. 216), jako třístranný vztah mezi nájemcem, pronajímatelem a věřitelem. Využívá se většinou u finančně náročnějších investic. Nájemce si vybere majetek, který potřebuje a pronajímatel ho koupí do svého vlastnictví, který financuje pomocí vlastního kapitálu a peněz vypůjčených od věřitelů.

3.3 Další členění leasingu

Další členění leasingu může být následující podle:

1. Teritoria:

- **tuzemský**, účastníci jsou pouze tuzemské subjekty,
- **zahraniční**, jeden z účastníků smlouvy má sídlo nebo bydliště v zahraničí,
- **mezinárodní**, který je zprostředkovaný společnostmi ve třetích zemích. (Polouček a kol., 2006, s. 233)

2. Předmětu leasingu:

- **leasing movité věci**, v rámci 4 až 8 let, bývá častěji využíván než leasing nemovitostí,
- **leasing nemovitosti**, jedná se o dlouhodobě trvající leasingový vztah na 15 až 20 let, jeho využití je buď na již existující nemovitosti, nebo nové vznikající budovy. (Kameníková, Polách a Král, 2008, s. 72)

3. Zůstatkové ceny leasingu:

- **leasing s plnou amortizací**, první nájemce pokryje během leasingových plateb všechny náklady pronajímatele, dojde tedy k plné amortizaci předmětu podle odpisových tabulek,
- **leasing s částečnou amortizací**, nedochází k plné úhradě nákladů pronajímatele, majetek není zcela odepsán, pronajímatel řeší jak naložit s tímto majetkem, pokud se nájemce domluvil s pronajímatelem, že si leasingový

předmět nechá po skončení nájemné doby, musí pronajímateli zaplatit zůstatkovou hodnotu nákladů. (Kameníková, Polách a Král, 2008, s. 71)

4. Charakteru splátek leasingu:

- první nevyšší splátka s následujícími pravidelnými splátkami,
- pravidelné splátky ve stejné výši,
- postupně rostoucí nebo klesající splátky,
- nepravidelné splátky,
- splátky podle sezónnosti. (Brázdilová, 2012)

3.4 Leasingová smlouva

Každá leasingová smlouva by měla obsahovat (podle základních ustanovení obchodního zákoníku a všeobecných podmínek):

- identifikaci smluvních stran (pronajímatele a nájemce: název, adresa, sídlo, jméno a příjmení u fyzické osoby, bydliště, IČO, DIČ a další),
- označení předmětu leasingu,
- cenu,
- datum uzavření a účinnosti smlouvy,
- datum ukončení pronájmu,
- data a termíny předepisovaných leasingových splátek a identifikaci první zvýšené splátky či zálohy na nájemné, zálohy na kupní cenu,
- pojištění leasingové předmětu a placení pojistného,
- technické zhodnocení a opravy leasingové předmětu, zejména vlastnická práva, údržby a ošetření,
- ustanovení o smluvních pokutách za porušení podmínek smlouvy a penále z prodlení,
- ručení či garance,
- finanční podmínky předčasného ukončení leasingové smlouvy,
- podpisy i razítka obou smluvních stran,
- přílohy a jejich seznam,
- závěrečná ustanovení a případně další podmínky. (Jindrová, c2002, s. 20)

3.4.1 Leasingová cena

Souhrn jednotlivých splátek leasingu dává v úhrnu celkovou výši leasingové ceny. **Leasingovou cenu** platí nájemce pronajímateli, podle Valoucha (2012, s. 10) zahrnuje následující složky:

- splátky pořizovací ceny majetku (měsíční, čtvrtletní, roční),
- leasingovou marži,
- ostatní náklady (úroky z úvěrů, poplatky bance, jiné správní náklady spojené s leasingem).

Leasingové úročení závisí na:

- navýšení první splátky,
- úrokové sazbě z úvěru na refinancování leasingu,
- době trvání leasingu,
- intervalu splátek,
- odkupní ceně. (Kameníková, Polách a Král, 2008, s. 73)

S leasingem je spojen také důležitý pojem leasingový koeficient. „Leasingový koeficient udává, o kolik je vyšší leasingová cena pronajatého majetku oproti pořizovací ceně. Výše leasingového koeficientu na první pohled říká, jaký násobek pořizovací ceny pronajatého majetku zaplatí nájemce pronajímateli za dobu trvání leasingové smlouvy. Velikost leasingového koeficientu tak umožňuje základní (nicméně nikoliv jediné) orientační měřítko pro zhodnocení nabídek jednotlivých leasingových společností.“ (Leasing při podnikání, 2011)

3.5 Výhody a nevýhody leasingu

„Využívání leasingu je spojeno s následujícími **výhodami**:

- ✓ leasing umožňuje z cizích zdrojů financovat až 100 procent hodnoty předmětu leasingu,
- ✓ leasingové poplatky se zpravidla hradí až po uvedení zařízení do provozu, v tu dobu již podnik předmět leasingu využívá, lze proto lépe časově sladit náklady a výnosy,
- ✓ leasingové poplatky bývají obvykle předem pevně stanoveny,
- ✓ leasing je bilančně neutrální.“ (Polouček a kol., 2006, s. 234)

Mezi **nevýhody leasingu** řadí Belás a kolektiv (2013, s. 400):

- ✘ vysokou cenu leasingu v porovnání s úvěrem,
- ✘ omezení vlastnických práv k předmětu leasingu, protože po dobu pronájmu jsou ve vlastnictví leasingové společnosti,
- ✘ nájemce po skončení leasingu dostane předmět téměř nebo zcela odepsaný, nemůže uplatnit daňové odpisy, i když předmět stále užívá,
- ✘ výpověď smlouvy nájemcem pod hrozbou vysokých sankčních poplatků,
- ✘ v případě finančních potíží leasingové společnosti musí nájemce vrátit předmět leasingu leasingové společnosti a jednat o vyrovnání.

Existují i **sporné výhody**:

- leasing nezvyšuje míru zadlužení firmy, není veden v rozvaze jako dluh, čím se opticky zvyšuje likvidita firmy, ale má vliv na skutečnou kapitálovou strukturu firmy,
- nadměrné využívání leasingu může výrazně zvýšit finanční riziko a ohrozit finanční stabilitu firmy,
- snižuje výši fixního majetku, majetek totiž není uvedený v rozvaze nájemce, opticky se tak zvyšuje rentabilita celkového kapitálu,
- leasingová společnost získá pro refinancování leasingové společnosti lepší i dokonce levnější úvěry od banky než může získat nájemce,
- pronajímatel nese inflační riziko, pokud cena pronajímaného majetku vzroste, nájemce platí i tak předem stanovené a sjednané splátky ve stejné výši (splátky se nenavvyšují) a to stejné platí i při poklesu cen (splátky se nesnižují). (Brázdilová, 2012)

3.6 Leasingové společnosti

Leasingové společnosti představují jistý druh specializované finanční instituce, která poskytuje zákazníkům přístup k výrobním aktivům, jako jsou letadla, automobily a zařízení prostřednictvím leasingu. Podniky nebo domácnosti si tak můžou pronajmout majetek často za nižší cenu, než si na něho půjčovat peníze. Leasingová společnost, na druhou stranu, těží z toku leasingových splátek a získává značné daňové úlevy z odpisování pronajatého majetku. V tomto odvětví panuje silná konkurence z důvodu vstupu zdrojů bank a bankovních holdingových společností, pojišťoven,

finančních společností a výrobních firem, které jsou buď otevřenými leasingovými odděleními, nebo vytvořenými dceřinými leasingovými společnostmi. (Rose a Marquis, 2009, s. 514)

Většina leasingových společností je členem v **České leasingové a finanční instituci**, která se podílí na přípravě důležitých právních předpisů souvisejících s nebankovními finančními produkty a s postavením společností poskytujících leasing, spotřebitelské úvěry, splátkové prodeje a factoring. Napomáhá svým členům i při výkladu a aplikaci platných právních předpisů. Vypracovává všeobecné podmínky leasingu, a zároveň připravuje další dokumenty k zajištění vlastnických i jiných práv leasingových společností v průběhu leasingových operací. V současné době je členem České leasingové a finanční asociace 45 firem, které realizují kolem 97 procent objemu všech tuzemských leasingových obchodů, většinu nebankovních úvěrů pro spotřebitele a factoringových obchodů. (ČLFA se představuje, 2012)

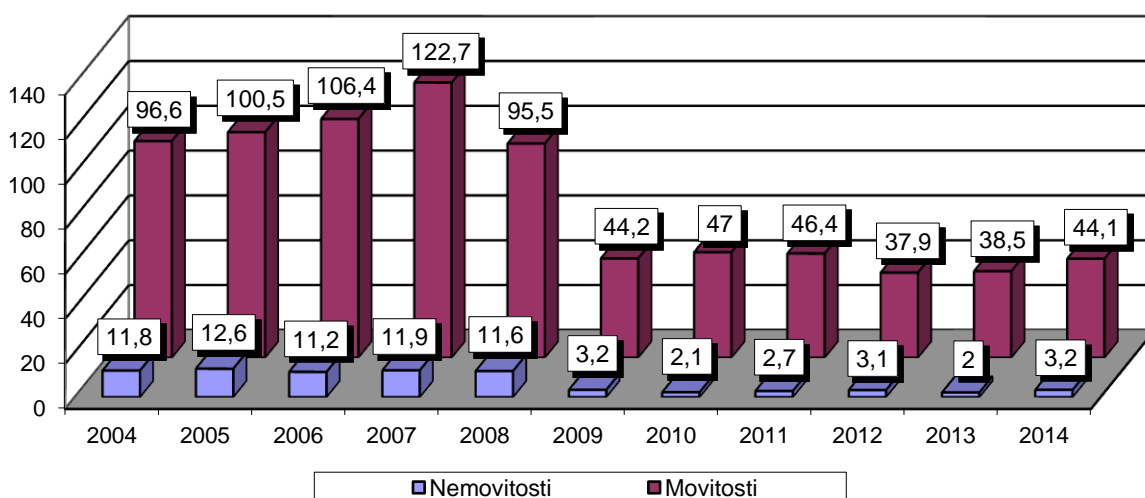
Pořadí	Název společnosti	Vstupní dluh v mil. Kč
1.	ČSOB Leasing, a.s.	13 424,34
2.	CETELEM ČR, a.s.	12 046,02
3.	ŠkoFIN s.r.o.	10 568,18
4.	UniCredit Leasing CZ, a.s.	10 057,65
5.	Home Credit, a.s.	8 705,42
6.	SG Equipment Finance Czech Republic s.r.o.	8 208,50
7.	Mercedes Benz Financial Services Česká republika s.r.o.	7 246,08
8.	GE Money Leasing, s.r.o.	5 668,60
9.	ESSOX, s.r.o.	4 460,16
10.	Raiffeisen-Leasing, s.r.o.	4 294,36

Zdroj: Statistiky ČLFA, 2014 (vlastní zpracování)

Tab. 2. Členské společnosti ČLFA a vstupní dluh v mil. Kč v roce 2014

Tabulka zachycuje přehled členských společností ČLFA podle vstupního dluhu při financování všech komodit a u všech finančních produktů v roce 2014. Na prvním místě je ČSOB Leasing, a.s. se vstupním dluhem 13 424,34 mil. Kč, na druhém místě CETELEM ČR, a.s. se vstupním dluhem 12 046,02 mil. Kč a na třetím místě ŠkoFIN s.r.o. se vstupním dluhem 10 568,18 mil. Kč.

Následující graf zachycuje vývoj leasingových produktů členů České leasingové a finanční asociace v mld. Kč za období 2004 až 2014. Z grafu je zřejmé, že převažuje leasing movitých věcí nad nemovitostmi. Nejvíce bylo poskytnuto leasingu na nemovitosti v roce 2007 za 122,7 mld. Kč, následně nastal propad v roce 2008 na 95,5 mld. Kč a v roce 2009 44,2 mld. Kč, za dva roky nastal pokles o dvě třetiny. V roce 2014 činí leasing nemovitostí 44,1 mld. Kč přibližně stejná úroveň jako v roce 2009, avšak má tendenci stoupat, v roce 2015 se předpokládá růst.



Zdroj: Statistiky ČLFA, 2014

Graf 1. Vývoj leasingových produktů členů České leasingové a finanční asociace (v mld. Kč) za uplynulých 10 let

4 BANKOVNÍ ÚVĚR

Hrdý a Horová (2009, s. 57) uvádí finanční úvěry jako finanční prostředky, poskytované na základě individuální smlouvy mezi věřitelem a dlužníkem. Jako věřitel vystupují kapitálově silné společnosti, především finanční instituce disponující dlouhodobým kapitálem.

Podstatou úvěru podle Krále (2009, s. 161) je poskytnutí služby formou disponování s penězi poskytovatelem úvěru (věřitelem) příjemci úvěru (dlužníkem) s vědomím, že dlužník vrátí uvedený peníz v budoucnu. Poskytovatel úvěru se tímto plněním dobrovolně vzdává na stanovené období využití svého kapitálu a dává ho k dispozici dlužnímu. Jako protihodnotu za poskytnutí kapitálu dostává cenu v podobě úroku.

4.1 Členění bankovních úvěrů

Belás (2013, s. 368) uvádí ve své knize, že úvěrové obchody komerčních bank se člení v odborné literatuře na základě různých kritérií. **Podle doby splatnosti** rozdělují úvěry na:

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

Z hlediska subjektu:

- státu,
- mezibankovní,
- firemní,
- obyvatelstvu,
- jiným právními osobám, atd. (Král, 2009, s. 162)

Podle způsobu úročení:

- fixní úrokovou sazbou, pevně stanovená sazba po celou dobu splatnosti úvěru,
- pohyblivou úrokovou sazbou, sazba se mění v průběhu trvání úvěrového vztahu a může být určena jako:
 - a) floating rate, kdy úroková sazba z úvěru je navázaná na určitou úrokovou sazbu (např. na diskontní sazbu centrální banky),
 - b) variable rate, úroková sazba z úvěru je navázaná na tržní referenční sazbu (např. PRIBOR),

- c) banka si vyhradí, že při výraznějších změnách v tržních úrokových sazbách může změnit pevně stanovenou úrokovou sazbu. (Vodová, 2006, s. 76-78)

Další členění může být podle poskytnuté měny úvěru v domácí nebo zahraniční měně či poskytnutých záruk jako zajištěných úvěrů (ručitelem, nemovitostí, směnkou, movitými věcmi) nebo nezajištěných. Ve způsobu čerpání se rozlišují jednorázové úvěry, kdy dojde k vyčerpání částky klientem a jedná se o předem stanovenou částku jednorázově nebo postupně v dohodnutých termínech nebo úvěry ve formě úvěrové linky, kdy si klient opakovaně po etapách půjčuje finanční prostředky pro financování vlastních potřeb do výše stanoveného limitu. (Belás, 2013, s. 368)

4.2 Typy bankovních úvěrů

Kontokorentní úvěry patří k nejvýznamnějším bankovním úvěrům poskytované ve vyspělých tržních ekonomikách. Je to poskytován na kontokorentní (běžný) účet, že zůstatek účtu může přecházet do debetu, který je stanovený úvěrovým rámcem. Splatnost je krátkodobá, smlouva se zpravidla uzavírá na 1 rok. Klient platí úroky pouze z debetního zůstatku na účtu, proto je také vyšší úroková sazba ve srovnání s jinými krátkodobými úvěry. (Revenda, 2012, s. 99)

Eskontní úvěr spočívá v odkoupení směnek bankou před jejich splatností od posledního majitele se srážkou úroku (diskontu). Diskont je rozdíl mezi částkou eskontního úvěru a částkou, kterou banka skutečně vyplatí majiteli směnky při odkupu. Eskont umožňuje klientovi obdržet výnos pohledávky před lhůtou splatnosti za prodanou směnu. (Šenkýřová, 2010, s. 192)

Negociační úvěr je podle Beláse (2013, s. 369) modifikací eskontního úvěru přizpůsoben na podmínky a potřeby zahraničních obchodních a platebních operací. Podstatou negociačního úvěru je, že zahraniční dlužník před svou realizací dovozní operace, kdy chce vývozci platit směnkou s předem sjednanou lhůtou, zpravidla na 90 až 180 dní, požádá svou financující banku, aby se předem zavázala k odkoupení předmětné směnky na dovozního dlužníka od uvedeného vývozce.

Akceptační úvěr je považován za velmi starou formou úvěru. Na žádost svého klienta akceptuje banka směnu, vystavenou na banku klientem nebo třetí osobou s podmínkou, že v době splatnosti směnky klient má na svém běžném účtu u banky příslušnou částku, aby si banka mohla směnku honorovat. Jde tedy o vypůjčení dobrého jména banky k získání

směnky, která bude pro dlužníka ziskovější a snáze obchodovatelnější. (Šenkýřová, 2010, s. 194)

Ručitelský (avalový) úvěr i těchto úvěrů jde především o zapůjčení dobrého jména zejména důvěryhodnosti banky stejně jako u akceptačních úvěrů. Podstatou avalového úvěru je v převzetí ručení banky za závazek svého klienta vůči třetí osobě v případě, že ten svůj závazek v stanovené lhůtě nesplní. Banka zde vystupuje jako vedlejší dlužník, a proto poskytnutí této služby bývá u dlouholetých kvalitních klientů, u kterých se dá očekávat je nízké riziko z nesplnění jejich závazků. (Král, 2009, s. 171)

Investičním úvěrem se rozumí úvěr k financování investičních potřeb klienta. Předmětem úvěrování jsou nemovitosti, stavby, stroje, zařízení a jejich soubory, cenné papíry a další. Je to účelový úvěr se stanoveným plánem čerpání a splácení, banky ho poskytují většinou jako úvěr střednědobý nebo dlouhodobý. Dochází k přímé úhradě na účet dodavatele nebo prodávajícího, na základě předložených dokladů například faktur. Nebo může být převeden na běžný účet, a banka ověřuje použití úvěru za sjednaných účelem v úvěrové smlouvě. (Hartlová a kol., 2004, s. 108)

Spotřební úvěry jsou poskytované fyzickým osobám tedy spotřebitelům na nepodnikatelské účely. Slouží ke krytí spotřebních výdajů, a tudíž úvěrovaný objekt přímo neprodukuje zdroje ke splácení úvěru na rozdíl od podnikatelského úvěru, kde plyne cash flow, ze kterého se úvěr obvykle splácí. (Revenda, 2012, s. 102)

Dvořák (2005, s. 528) uvádí, že **hypoteční úvěry** patří ke klasickým a oblíbeným produktům na trhu. Dle úpravy v zákoně o dluhopisech se za hypoteční úvěr považuje úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno právě zástavním právem k nemovitosti, z něhož vyplývá nízké riziko hypotečních úvěrů.

Provozní úvěr podle Hartlové a kolektivu (2004, s. 109) slouží klientům k financování provozních potřeb, kam patří zásoby, pohledávky či poskytnutí úvěru na provozní náklady. Poskytuje se jako krátkodobý účelový úvěr. Často se sjednává jako revolvingový úvěr. Výhodou tohoto úvěru je, že umožňuje klientovi překlenout časový nesoulad mezi přijatými a poskytnutými peněžními toky. Banka samozřejmě kontroluje, zda klient dodržel účel úvěru sjednaný v úvěrové smlouvě.

4.3 Poskytnutí a čerpání úvěru

Důležitou součástí v poskytnutí a čerpání úvěru je úvěrový proces vyjadřující vývoj jednotlivých úvěrových případů a podle Šenkýřové (2010, s. 217) se člení do těchto etap:

1. žádost o poskytnutí úvěru,
2. úvěrová analýza (úvěrová způsobilost dlužníka),
3. uzavření úvěrové smlouvy a uvolnění čerpání úvěru,
4. kontrola dodržování podmínek úvěrové smlouvy,
5. úvěrové proces končí splacení úvěru a úroků, následně uvolnění záruk.

Prvním krokem v poskytnutí úvěru je **žádost o úvěr** v bance, poté pracovník banky získává potřebné informace o klientovi a jeho finanční potřeby. Mezi základní informace o klientovi lze považovat osobní údaje klienta, předmět podnikatelské činnosti, právní náležitosti, majetková situace, vlastnická situace, kvalita řízení, finanční situace klienta, údaje o možném zajištění úvěru a další. Pracovník banky vyhodnotí riziko vyplývající z uzavření obchodního vztahu s klientem. Dále banka požaduje předložení určitých dokladů, jako jsou účetní výkazy za období dvou až tří let, daňová přiznání, budoucí plány a záměry, výpis z obchodního rejstříku, živnostenské oprávnění, jiného než živnostenské oprávnění podle zvláštních předpisů, osvědčení o povolení zemědělské výroby, výpisu z jiného než zákonem stanoveného dokladu. Následuje schvalování o poskytnutí úvěru, ve smyslu dohodnutých kompetencí, každá banka má stanovené kompetence jednotlivých stupňů řízení při poskytování úvěru. (Belás, 2013, s. 374)

Další krokem je podepsáním smlouvy o úvěru a přijetí všech podmínek stanovených bankou. **Mezi základní náležitosti smlouvy o úvěru patří:**

- určení smluvních stran, kterými jsou banka jako věřitel na straně jedné a klient banky (dlužník) na straně druhé,
- výše úvěru a měna, ve které je úvěr poskytnut,
- lhůta, ve které může dlužník úvěr čerpat,
- účel úvěru, pouze u účelových úvěrů, pokud je se smlouvě vymezen, potom banka poskytne peněžní plnění pouze na závazky převzatých s tímto účelem,
- doba splatnosti a způsob splácení, jakým způsobem bude úvěr splácen a placeny úroky i konečný termín, splacení celé úvěru včetně úroků,
- výše a způsob stanovení úrokové sazby,
- zajištění úvěru. (Dvořák, 2005, s. 515-516)

Podle Dvořáka (2005, s. 461) pod pojmem **zajištění úvěrů** se rozumí veškerá opatření prováděné bankou k minimalizaci rizika spojeného s poskytnutím úvěru. K nejdůležitějším nástrojům využívaných k zajištění úvěrů patří:

- prověrka bonity klienta,
- limitování výši úvěrů pro jednotlivé klienty,
- diverzifikace rizika prostřednictvím konsorciálních úvěrů,
- kontrola úvěrového objektu a subjektu,
- úvěrové zajištění neboli záruky.

K prověření **bonity klienta** především firem, tak k základním a často používaným metodám patří finanční analýza podniku spolu s kvantitativní analýzou obsahující analýzu odvětví a prostředí podniku, vlastnická struktura, kvalita managementu, postavení na trhu a další analýzy. Využívá se také Altmanův model a jeho modifikace, čím vyšší je vypočtená jeho hodnota, tím lepší je zdraví podniku. (Blaha, 2004, s. 103-104)

Navzdory těmto opatřením se banka nevyhne poskytnutí nesprávných úvěrů, a proto využívá zajišťovací instrumenty k uspokojení své pohledávky prostřednictvím záruk, kdy klient nesplácí úvěr. Zajišťovací instrumenty se člení podle Beláse (2013, s. 372) ze dvou hledisek:

1. Podle povahy zajištění:

- osobní, ručení třetí osobou,
- věcné, banka získává právo na majetkové hodnoty dlužníka,

2. Podle svázanosti zajištění:

- akcesorické, zajištění je těsně a nerozlučně spojeno se zajišťovací pohledávkou, případně kdy pohledávka zanikne, automaticky zaniká i zajištění,
- abstraktní, nezávislé na zajišťované pohledávce.

Úvěrová smlouva zaniká splněním smlouvy spočívající v řádném splácení úvěrů a úroku, dohodou mezi bankou a klientem nebo odstoupením od smlouvy, ke kterému může dojít, když banka zjistí, že úvěr použitý dlužníkem byl v rozporu s účelem vymezeným ve smlouvě nebo je dlužník v prodlení s vrácením více než dvou splátek úvěru nebo jedné splátky po dobu delší než 3 měsíce. Úvěrová smlouva může také skončit výpovědí, kterou může podat každá strana, pokud není výpovědní lhůta sjednána ve smlouvě. (Dvořák, 2005, s. 516-517)

5 RIZIKA SPOJENÁ S LEASINGEM A ÚVĚREM

S financováním investic z cizích zdrojů jako je leasing či úvěr jsou spjata určitá rizika.

Mezi leasingová rizika patří:

- **vlastnické riziko**, vyplývající z toho, že po uplynutí záruční lhůty nebude předmět leasingu fungovat bez závad, především při sestavování leasingových smluv se leasingová společnost snaží toto riziko přenést na nájemce,
- **investiční riziko**, kdy všechny investice nesou riziko, že nebudou amortizovány, avšak nájemce je smluvně zavázán k úhradě nájemného bez ohledu na to, zda předmět leasingu efektivně využije. (Rizika leasingu, 2013)

Riziko spjaté s poskytnutím úvěrem se označuje jako **úvěrové riziko**. Používá se zejména u subjektů poskytující finanční služby (banky, faktoringové společnosti), kdy se dá očekávat, že příjemce úvěru nebude schopen zaplatit splatit svůj závazek včas a v plné výši. Riziko vzniká v důsledku vlastní činnosti subjektu nebo změn v jeho okolí, zejména politické riziko nebo přírodní katastrofa. Úvěrové riziko vzniká při převzetí zboží kupujícím při prodeji na úvěr. Nejzávažnějším druhem rizika spojených s poskytnutím úvěru je platební riziko. Toto riziko vyplývá z:

- **platební neschopnosti**, nedostatek likvidních prostředků, finanční situace dlužníka je neúnosná a vede ke konkurzu,
- **platební nevůle**, neochota zaplatit včas za úvěr, i když není znám zřejmý důvod neuhrazení platby,
- **zpoždění plateb**, nedodržování doby splatnosti. (Rezňáková, 2010, s. 57)

6 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení podniku, protože poskytuje managementu zpětnou vazbu, a zároveň umožňuje odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření podniku. Při jakémkoliv finančním rozhodování nebo plánování je důležitá znalost současné finanční situace a finančního zdraví podniku. V užším smyslu se finanční analýza zabývá hodnocením stavu minulého vývoje financí podniku, v širším smyslu o předpověď budoucího vývoje financí podniku. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 205)

6.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatelé se využívají k analýze srovnání vývoje v časových řadách a k rozboru jednotlivých položek výkazů ve vyjádření procentních podílů těchto komponentů. **Vertikální analýza** vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k jediné zvolené základně, která tvoří 100 procent. **Horizontální analýza** porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 67-68)

absolutní změna = ukazovatel_t – ukazovatel_{t-1}

procentní změna = $\frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazovatel}_{t-1}} \times 100$ (%) (Techniky a metody finanční analýzy, 2009)

6.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele představují rozdíl dvou absolutních ukazatelů, mezi ně nejčastěji se řadí čistý pracovní kapitál, který ukazuje jak velký je volný kapitál sloužící k zajištění hospodářské činnosti podniku, jedná se tedy o oběžná aktiva očištěná o krátkodobé závazky podniku. (Hrdý a Horová, 2009, s. 123)

ČPK = oběžná aktiva – krátkodobé cizí zdroje (Režňáková, 2010, s. 35)

6.3 Poměrové ukazatele

„Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Dávají do vzájemných poměrů jednotlivé položky či skupiny položek uvedené ve výkazech, které spolu určitým způsobem souvisejí. Nejčastěji se jedná o tyto skupiny ukazatelů: rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.“ (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 211)

6.3.1 Analýza zadluženosti

Pro zhodnocení zadluženosti firmy se nejčastěji používají tyto poměrové ukazatele:

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%)$$

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%)$$

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (\text{Vránová, 2008, s. 33-34})$$

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh.cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

(Pavelková a Knápková, 2005, s. 28-29)

6.3.2 Analýza likvidity

Likvidita stanovuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované době a místě všechny své splatné závazky. (Scholleová, 2012, s. 177)

$$\text{Likvidita I. stupně (okamžitá)} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Firma je schopna uhradit svými nejlikvidnějšími aktivy své krátkodobé dluhy. Doporučená hodnota od 0,2 – 0,5.

$$\text{Likvidita II. stupně (pohotová)} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Krátkodobé pohledávky je nutné očistit o nedobytné a pochybné pohledávky. Doporučená hodnota od 1 do 1,5.

$$\text{Likvidita III. stupně (běžná)} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Do jmenovatele je třeba zahrnout nejen řádek krátkodobé závazky z rozvahy, ale také krátkodobé úvěry. Optimální hodnota ukazatele je v rozpětí od 1,5 do 2,5.

Podíl ČPK na OA = $\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}}$ (Pavelková a Knápková, 2005, s. 29-30)

6.3.3 Analýza rentability

Rentabilita, respektive výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, neboli použití investovaného kapitálu k dosažení zisku. Je to forma k vyjádření míry zisku, která slouží v tržní ekonomice jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 98)

Rentabilita tržeb (ROS) = $\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = $\frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) = $\frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$ (Scholleová, 2012, s. 176)

Rentabilita dl. investovaného kapitálu (ROCE) = $\frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$

Rentabilita nákladů = $\frac{\text{EBIT}}{\text{provozní náklady}}$

Rentabilita pracovní síly = $\frac{\text{EBIT}}{\text{počet pracovníků}}$ (Vránová, 2008, s. 45-48)

6.3.4 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity zachycují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Hodnotí, vázanost jednotlivých složek kapitálu v určitých formách. Existují dva typy ukazatele aktivity:

- počet obrátů,
- doba obrátu (ve dnech). (Scholleová, 2012, s. 178)

Obrat aktiv = $\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$

Obrat zásob = $\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360$$

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ (Kislingerová, 2010, s. 108-109)}$$

6.4 Souhrnné ukazatele

Ukazatelé pro zhodnocení finanční situace podniku, zda je podnik finančně zdravý či nemocný.

6.4.1 Altmanův model

$$= 1,2 \times \frac{\text{ČPK}}{\text{CA}} + 1,4 \times \frac{\text{Nerozdělený Z}}{\text{CA}} + 3,3 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{CA}} + 0,6 \times \frac{\text{VK}}{\text{CZ}} + \frac{\text{T}}{\text{CA}}$$

Výsledné hodnoty:

Z-skóre > 2,99: uspokojivá finanční situace,

1,8 < Z-skóre < 2,99: „tzv. šedá zóna“ - nutnost provést další podrobnou analýzu,

Z-skóre < 1,8: špatná finanční situace (podniku hrozí bankrot). (Pavelková a Knápková, 2005, s. 35)

6.4.2 Index IN05

Index IN 05 patří mezi bankrotní modely, byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka.

$$= 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}}$$

Výsledné hodnoty indexu IN05:

IN05 < 0,9: podnik netvoří hodnotu (spěje k bankrotu),

$0,9 < IN05 < 1,6$: pásmo tzv. „šedé zóny“ (podnik netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje),

$IN05 > 1,6$: podnik tvoří hodnotu. (Hrdý a Horová, 2009, s. 135-136)

6.4.3 Spider analýza

Spider analýza hodnotí výsledky čtyř základních skupin poměrových ukazatelů, především zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity jedním pohledem za pomoci paprskovitého grafu v porovnání s průměrem v odvětví.

6.4.4 Ukazatel EVA

Ekonomický ukazatel měřící finanční výkonnost podniku. EVA je definovaná jako součin vlastního kapitálu a tzv. spreadu = výnosnost vlastního kapitálu (ROE) minus alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e).

Propočet roční hodnoty ekonomického zisku (EVA) je počítán podle vzorce:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \text{ (Analytické materiály a statistiky, 2014)}$$

II. PRAKTICKÁ ČÁST

7 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Podnik ABC je privátní společností s více než dvacetiletou tradicí se čtyřmi základními okruhy činností v oblasti služeb v zemědělství, mezinárodní kamionové dopravy, zemědělské prvovýroby, servisu vozidel a zemědělské techniky.

Společnost ABC vznikla v roce 1991 a předmětem podnikání jsou:

- mechanizační služby v oblasti zemědělství pro cizí subjekty,
- výroba o opravy zemědělských strojů,
- oprava motorových vozidel,
- silniční motorová doprava nákladní, vnitrostátní a mezinárodní, provozovaná vozidly do i nad 3,5 tuny celkové hmotnosti,
- zámečnictví,
- klempířství,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje,
- zemědělská prvovýroba,
- pokrývačství,
- vodoinstalatérství, topenářství.

Společníky firmy a současně statutárním orgánem jsou oprávněné dvě osoby s obchodním podílem 60 a 40 procent. Základní kapitál společnosti je ve výši 2 000 000 Kč.

V oblasti mechanizačních služeb v zemědělství zajišťují služby nejmodernější zemědělskou technikou v okruhu do 300 km od sídla společnosti. V oblasti mezinárodní kamionové přepravy zajišťují přepravu nízkotonážních nadměrných nákladů po území celé Evropy. V oblasti zemědělské prvovýroby se specializují na chov čistokrevného skotu Charolais, chov a ustájení koní, nabízí prodej a dovoz lisovaného sena a slámy. V oblasti servisních služeb provádí základní, malé střední i generální opravy jak silničních vozidel, tak zemědělské techniky. Nabízí veškeré služby pneuservisu. (interní materiály firmy, 2015)

7.1 Organizační členění

Společnost ABC je organizačně dělena na střediska: dopravy, mechanizačních služeb, opravárenské, zemědělské prvovýroby a správu majetku. Tabulka zachycuje počet zaměstnanců a řídicích pracovníků za období 2010 až 2013.

Položka	2010	2011	2012	2013
Zaměstnanci	56	64	66	68
Řídící pracovníci	13	12	12	12

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 3. Počet zaměstnanců a řídicích pracovníků ve firmě ABC za období 2010-2013

7.2 Zemědělské odvětví

Do odvětví zemědělství jsou zařazeny podnikatelské subjekty zemědělské prvovýroby, jejichž činností je rostlinná či živočišná výroba a služby pro zemědělství. Zemědělství podnikatelé dnes v ČR hospodaří na přibližně 4 264 tis. ha zemědělské půdy, která tak tvoří přibližně polovinu (54 %) celkové rozlohy státu. (Zemědělská výroba, 2015)

Důležitá je produkce zemědělského odvětví v číslech a tomu se věnuje následující tabulka čísla 4. Produkce zemědělského odvětví v základních cenách je definována jako cena, kterou obdrží producent po odečtení všech daní z produkce, ale se započtením všech dotací na produkty. Produkce zemědělského odvětví se skládá z produkce zemědělských výrobků, zemědělských služeb a zboží a služeb vyprodukovaných v rámci neoddelitelných nezemědělských vedlejších činností. Z tabulky je možné vidět průběh produkce zemědělského odvětví s postupnými tendencemi vzestupu, nejvyšší byla v roce 2013 4 935,46 mil. Eur.

Hrubá přidaná hodnota v základních cenách odpovídá hodnotě výstupu v základních cenách po odečtení hodnoty mezispotřeby. Je zřejmé, že největší hrubá přidaná hodnota zemědělského odvětví byla také v roce 2013 1 441,71 mil. Eur. (Zemědělské účty, 2015)

Položka (mil. Eur)	2010	2011	2012	2013
Produkce zemědělského odvětví v základních cenách	4 058,13	4 834,46	4 860,58	4 935,46
Hrubá přidaná hodnota zemědělského odvětví v základních cenách	966,45	1 441,05	1 351,60	1 441,71

Zdroj: Zemědělské účty, 2015 (vlastní zpracování)

Tab. 4. Produkce zemědělského odvětví a hrubá přidaná hodnota zemědělského odvětví v České republice za období 2010-2013

7.2.1 Ekofarmy

Společnost ABC se řadí mezi ekologicky hospodařící podniky. Název ekofarma vznikl ze slov ekologie a farma. Jsou to zemědělské podniky, hospodařící ekologickým způsobem, a zároveň nepoužívají žádné chemické prostředky, pouze přírodní produkty. (Co je to ekofarma?, 2011)

Kraj	Počet ekofarem
Jihočeský	529
Karlovarský	208
Moravskoslezský	381
Plzeňský	414
Ústecký	249
Zlínský	354
Olomoucký	245
Středočeský	260
Jihomoravský	328
Pardubický	163
Hl. město Praha	6
Liberecký	228
Vysočina	339
Královéhradecký	222
Celkem	3 926

Zdroj: Statistická šetření ekologického zemědělství – Základní statistické údaje (2013), 2014 (vlastní zpracování)

Tab. 5. Počet ekofarem v krajích v ČR v roce 2013

Celkem bylo na ekofarmách v roce 2013 chováno 340 tis. kusů přežvýkavců a koní. Dominantní postavení při sledování pouze BIO zvířat má chov skotu s podílem 65 % z celkového počtu chovaných zvířat na ekofarmách.

Následující tabulka je zaměřena pouze na chov skotu a ovcí chovaných na ekofarmách v ČR v roce 2013, protože firma ABC se zabývá chovem skotu a ovcí a je držitelem certifikátu BIO potravin.

Kategorie zvířat (ks)	Celkem v ČR	ABC
Skot	221 007	336
Ovce	103 923	49
Celkem	324 930	385

Zdroj: Statistická šetření ekologického zemědělství – Základní statistické údaje (2013), 2014 a interní materiály firmy (vlastní zpracování)

Tab. 6. Počet všech ovcí a skotu chovaných na ekofarmách v ČR v roce 2013 a ve společnosti ABC

Firma ABC je zaměřená na chov masného skotu plemene Charolais, důvodem je jeho velká masná užitkovost, vysoké denní přírůstky, nízký podíl loje a s tím spojená žádanost na evropském trhu. V roce 2013 zaznamenal podnik 49 kusů ovcí a 336 kusů skotu z toho: 178 kusů krav, 137 kusů jalovic, 12 kusů telat a 9 kusů býků.

7.3 Srovnání s odvětvím

Společnost byla srovnána se zveřejněnými údaji Ministerstva průmyslu a obchodu s odvětvím dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE - Zemědělství, lesnictví a rybářství. Jedná se o široký okruh odvětví, proto je celkový podíl společnosti na celkových datech v odvětví tak nízký. Tabulka zachycuje největší položky v aktivech, kterými je dlouhodobý a oběžný majetek v porovnání s odvětvím.

Položka (tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
Odvětví	98 071 609	108 302 606	112 135 866	113 730 256
Dlouhodobý majetek	84 296 183	88 652 406	93 668 295	94 348 611
Oběžný majetek	13 775 426	19 650 200	18 467 571	19 381 645
ABC	103 176	117 643	126 774	140 533
Dlouhodobý majetek	55 466	68 146	69 099	79 408
Oběžný majetek	47 710	49 497	57 675	61 125
Podíl DM v %	0,07	0,08	0,07	0,08
Podíl OM v %	0,35	0,25	0,31	0,32

Zdroj: Analytické materiály a statistiky, 2014 a rozvaha společnosti (vlastní zpracování)

Tab. 7. Srovnání s odvětvím v aktivech

Na celkovém odvětví (zemědělství, lesnictví a rybářství) se firma ABC podílí dlouhodobým majetkem kolem 0,08 % a podílem oběžného majetku 0,35 % v roce 2010, 2011 propad na 0,25 % a následný růst v dalších letech na 0,32 % v roce 2013.

Položka (tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
Odvětví	98 043 933	122 121 555	112 251 161	113 827 362
Vlastní kapitál	86 748 977	108 693 965	98 331 829	98 139 922
Cizí zdroje	11 294 956	13 427 590	13 919 332	15 687 440
ABC	104 505	120 622	121 344	128 987
Vlastní kapitál	82 452	92 739	101 662	118 091
Cizí zdroje	22 053	27 883	19 682	21 430
Podíl na VK v %	0,10	0,09	0,10	0,10
Podíl na CZ v %	0,20	0,21	0,14	0,14

Zdroj: Analytické materiály a statistiky, 2014 a rozvaha společnosti (vlastní zpracování)

Tab. 8. Srovnání s odvětvím v pasivech

Firma ABC se na celkovém odvětví (zemědělství, lesnictví a rybářství) podílí vlastním kapitálem 0,10 % v roce 2013 a podílem cizího kapitálu v roce 2010 0,20 % v roce 2011 0,21% o rok později, došlo tedy ke zvýšení o 0,01 % následně v roce 2012 snížení o 0,07 %, v roce 2013 zůstává konstantní.

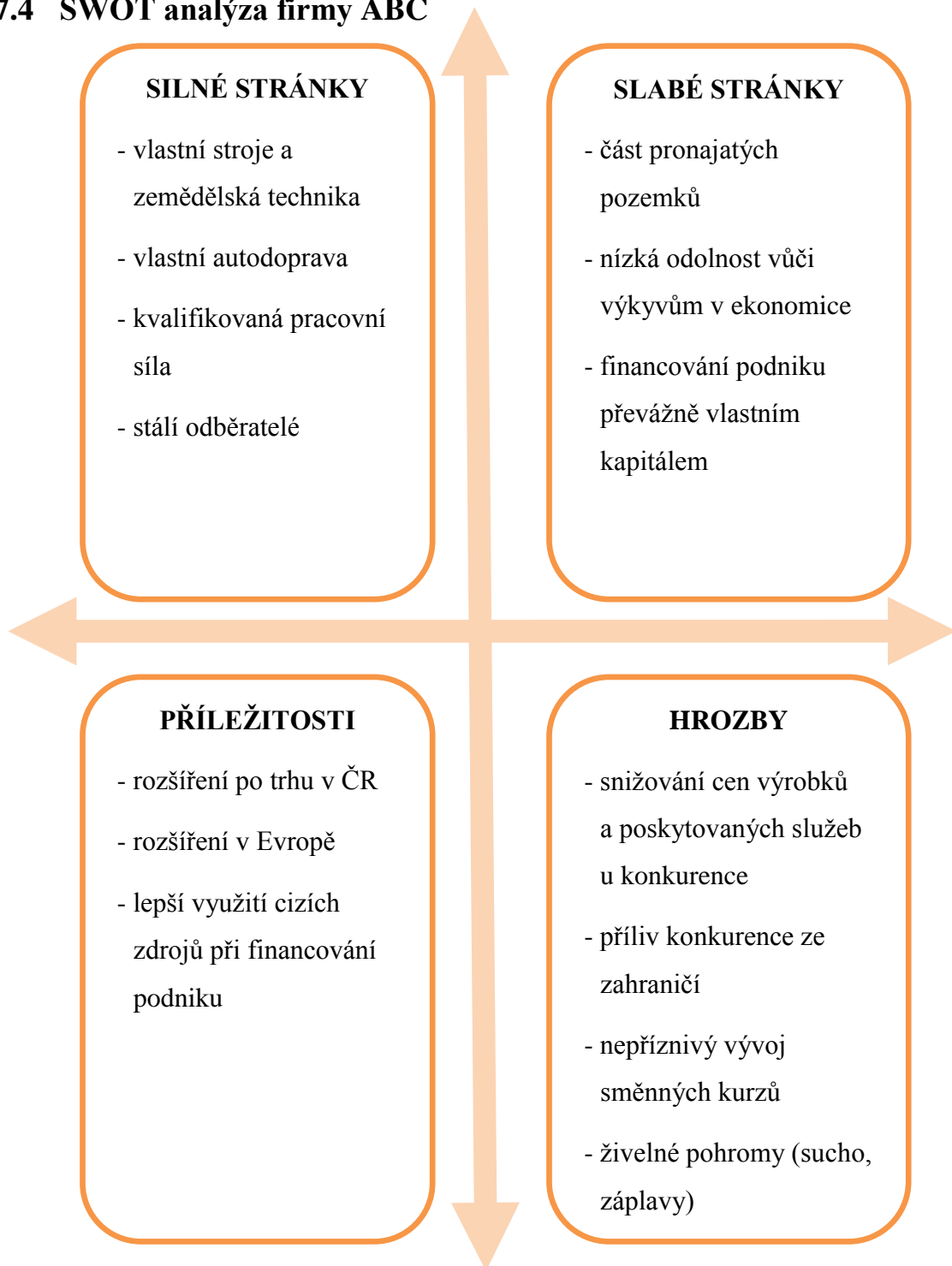
Položka (tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v odvětví	22 435 103	27 034 859	26 325 523	23 596 913
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ve firmě ABC	80 466	93 159	106 522	117 997
Podíl na tržbách v %	0,36	0,34	0,40	0,50

Zdroj: Analytické materiály a statistiky, 2014 a výkaz zisku a ztráty společnosti (vlastní zpracování)

Tab. 9. Srovnání s odvětvím v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb

Společnost ABC se na celkovém odvětví (zemědělství, lesnictví a rybářství) podílí na tržbách z hlavní činnosti v roce 2010 0,36 %, 2011 0,34 %, 2012 0,40 % a v roce 2013 0,50 %. Z uvedených údajů můžeme konstatovat, že podíl na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb má rostoucí charakter.

7.4 SWOT analýza firmy ABC



Zdroj: vlastní zpracování

Obr. 1. SWOT analýza firmy ABC

8 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza společnosti ABC za sledované období 2010 až 2013 zahrnuje výpočty absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů, základem pro počítání je rozvaha a výkaz zisku a ztráty nacházející se v příloze P I a P II.

8.1 Absolutní ukazatele

Mezi typické absolutní ukazatele patří vertikální a horizontální analýza.

8.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza firmy ABC zachycuje rozbor celkových aktiv, pasiv, nákladů a výnosů za sledované období 2010 až 2013.

ABC (tis. Kč)	2010		2011		2012		2013	
AKTIVA CELKEM	108 221	100%	121 128	100%	128 987	100%	141 978	100%
Dlouhodobý majetek	55 466	51%	68 146	56%	69 099	54%	79 508	56%
DHM	55 366	51%	68 046	56%	68 999	54%	79 408	56%
Oběžná aktiva	47 710	44%	49 497	41%	57 675	44%	61 125	43%
Zásoby	5 576	5%	5 588	4%	5 074	3%	5 166	3%
Krátkodobé pohledávky	23 365	21%	16 980	14%	19 905	15%	19 124	13%
KFM	18 769	17%	26 929	22%	32 696	25%	36 835	25%
Časové rozlišení	5 045	5%	3 485	3%	2 213	2%	1 345	1%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 10. Vertikální analýza aktiv firmy ABC za období 2010-2013

Vertikální analýza aktiv firmy ABC popisuje, že podnik nemá žádné pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý nehmotný majetek ani dlouhodobé pohledávky, proto jsou tyto položky v tabulce vynechány. Dlouhodobý finanční majetek činí pouhých 0,1 % z celkových aktiv. Složení aktiv za sledované období 2010-2013 se pohybují kolem 51 % až 56 % dlouhodobým majetkem, který představuje z největší části dlouhodobý hmotný majetek (dlouhodobým nehmotným majetkem firma nedisponuje), 41 % až 44 % oběžného majetku a 1 % až 5 % časovým rozlišením.

V oběžném majetku tvoří největší podstatnou část krátkodobý finanční majetek a to za poslední roky 2012 a 2013 25 %, konkrétně bankovní účty. Zásoby činí v roce 2013 3 %. Další položky jako krátkodobé pohledávky a časové rozlišení mají tendenci se snižovat podílem na celkových aktivech. Detailnější členění vertikální analýzy aktiv se nachází v příloze P III.

ABC (tis. Kč)	2010		2011		2012		2013	
PASIVA CELKEM	108 221	100%	121 128	100%	128 987	100%	141 978	100%
Vlastní kapitál	82 452	76%	92 739	77%	101 662	79%	118 091	83%
Základní kapitál	2 000	1%	2 000	1%	2 000	1%	2 000	1%
Kapitálové fondy	588	1%	588	1%	588	1%	588	1%
Rezervní fondy	500	1%	500	1%	500	1%	500	1%
Výsledek hospodaření minulých let	78 603	72%	79 365	65%	89 651	70%	98 575	69%
Výsledek hospodaření běž. období	761	1%	10 286	8%	8 923	7%	16 428	12%
Cizí zdroje	22 053	20%	27 883	23%	19 682	15%	21 430	15%
Dlouhodobé závazky	7 382	6%	5 769	4%	5 001	4%	4 672	3%
Krátkodobé závazky	14 671	13%	14 480	12%	10 082	8%	13 401	9%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0%	7 634	6%	4 599	4%	3 357	2%
Časové rozlišení	3 716	4%	506	0%	7 643	6%	2 457	2%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 11. Vertikální analýza pasiv firmy ABC za období 2010-2013

Na první pohled pasiv je zřejmé, že firma ABC má vysoký podíl vlastního kapitálu, který se za sledové období 2010-2013 pohybuje kolem 80 % a cizí kapitál ve výši 20 % z celkových pasiv, dokonce v roce 2012 a 2013 klesají cizí zdroje na 15 %.

Výsledek hospodaření minulých let má největší podíl na vlastním kapitálu v roce 2010 72 %, 2011 65 %, 2012 70 % a v roce 2013 69 %, pohybuje se za sledované období kolem 70 %. Položky jako základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy se za roky 2010 až

2013 podílí na vlastním kapitálu pouhým 1 %. Firma ABC nevytváří rezervy. Krátkodobé závazky se účastní na cizích zdrojích více jak polovinou.

Zajímavou položkou v cizích zdrojích jsou dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci, kdy v roce 2010 neměl podnik žádný bankovní úvěr, až v roce 2011 si vypůjčil za 7 634 tis. Kč, což představuje 6 % z cizích zdrojů, bylo to způsobeno nakoupením nového dlouhodobého majetku, především zemědělských a ostatních pracovních strojů včetně dopravní techniky. Časové rozlišení má tendenci výkyvů, pohybuje se od 0 % do 6 % na celkových pasivech. Detailnější členění vertikální analýzy pasiv se nachází v příloze P IV.

ABC (tis. Kč)	2010		2011		2012		2013	
VÝNOSY CELKEM	108 631	100%	130 275	100%	131 946	100%	149 675	100%
Tržby za prodej zboží	225	0,2%	196	0,2%	123	0,1%	0	0,0%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	80 466	74,1%	93 159	71,5%	106 522	80,7%	117 997	78,8%
Ostatní výkony	1 141	1,1%	833	0,6%	910	0,7%	968	0,6%
Ostatní provozní výnosy	26 132	24,1%	34 662	26,6%	23 376	17,7%	28 571	19,1%
Finanční výnosy	667	0,6%	1 425	1,1%	1 015	0,8%	2 139	1,4%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 12. Vertikální analýza výnosů firmy ABC za období 2010-2013

Největší části na výnosech firmy ABC za období 2010 až 2013 se podílí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a to následovně v roce 2010 74,1 %, 2011 71,5 %, 2012 80,7 % a 2013 78,8 %. Druhou největší položku tvoří ostatní provozní výnosy, které zahrnují tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatní provozní výnosy, nejvíce v roce 2011 dosahují hodnoty 34 662 tis. Kč, tedy 26,6 % na celkových výnosech, postupem času mají tendenci se snižovat.

Tržby za prodej zboží netvoří ani jedno procento, dokonce v roce 2013 je částka nulová. Ostatní výkony obsahují změny stavu zásob vlastní činností a aktivaci, výsledek se pohybuje kolem jednoho procenta, rovněž tak finanční výnosy. Podnik nemá žádné mimořádné výnosy.

ABC (tis. Kč)	2010		2011		2012		2013	
NÁKLADY CELKEM	106 100	100%	118 109	100%	121 023	100%	129 373	100%
Náklady na prodané zboží	218	0%	189	0%	122	0%	0	0%
Spotřeba materiálu a energie	22 978	22%	24 510	21%	26 439	22%	28 008	22%
Služby	21 911	20%	22 718	19%	22 347	18%	22 673	17%
Osobní náklady	15 741	15%	17 728	15%	19 008	16%	21 560	17%
Daně a poplatky	546	1%	551	1%	612	1%	647	1%
Odpisy DNM a DHM	29 071	27%	36 859	31%	36 044	30%	40 030	31%
Změna stavu R, OP a KNPO	771	1%	-560	-1%	-678	-1%	129	0%
Ostatní provozní náklady	13 908	13%	14 406	13%	16 041	13%	14 939	11%
Nákladové úroky	0	0%	129	0%	262	0%	191	0%
Ostatní finanční náklady	956	1%	1 708	1%	1 088	1%	1 387	1%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 13. Vertikální analýza nákladů firmy ABC za období 2010-2013

Vertikální analýza nákladů firmy ABC za období 2010 až 2013 zachycuje odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotné majetku jako nejvyšší položku v celkových nákladech v roce 2010 27 %, 2011 31 %, 2012 30 % a 2013 31 %. Spotřeba materiálu a energie jsou také podstatnou částí celkových nákladů pohybujících se kolem 21 % až 22 %. Služby se podílejí v roce 2010 20 % a každý rok klesají o jedno procento. Osobní náklady se v roce 2010 a 2011 podílejí 15 % na nákladech firmy, poté rostou o jedno procento v roce 2012 16 % a 2013 na 17%.

Ostatní provozní náklady představují sumu položek zůstatkových cen prodaného dlouhodobého majetku a materiálu a ostatních provozních nákladů, které se v letech 2010 až 2012 nemění, hodnota zůstává na stejné úrovni 13 % z celkových nákladů, následně

v roce 2013 klesá na 11 %. Změna stavu rezerv, opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období v roce 2011 a 2012 se dostávají do záporných hodnot, konkrétně -1 %. Daně a poplatky či ostatní finanční náklady tvoří zanedbatelnou část na celkových nákladech 1 %. Náklady vynaložené na prodané zboží a nákladové úroky netvoří ani jedno procento. Mimořádné finanční náklady za sledované období podnik nezaznamenal.

8.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza firmy ABC zachycuje rozbor celkových aktiv, pasiv, nákladů a výnosů za sledované období 2010 až 2013.

ABC (tis. Kč)	2010	2011	2011/ 2010	2012	2012/ 2011	2013	2013/ 2012
AKTIVA CELKEM	108 221	121 128	11,9%	128 987	6,5%	141 978	10,1%
Dlouhodobý majetek	55 466	68 146	22,9%	69 099	1,4%	79 508	15,1%
DHM	55 366	68 046	22,9%	68 999	1,4%	79 408	15,1%
Oběžná aktiva	47 710	49 497	3,8%	57 675	16,4%	61 125	6,1%
Zásoby	5 576	5 588	0,2%	5 074	-9,2%	5 166	1,8%
Krátkodobé pohledávky	23 365	16 980	-27,4%	19 905	16,8%	19 124	-3,8%
KFM	18 769	26 929	43,5%	32 696	21,4%	36 835	12,7%
Časové rozlišení	5 045	3 485	-30,9%	2 213	-36,5%	1 345	-39,2%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 14. Horizontální analýza aktiv firmy ABC za období 2010-2013

Horizontální analýza aktiv podniku ABC zachycuje, že aktiva v podniku stále přibývají. Dlouhodobý majetek zaznamenal největší přírůstek v roce 2011 oproti roku 2010 22,9 %, protože firma ABC si v roce 2011 vypůjčila od banky peníze a nakoupila nový dlouhodobý hmotný majetek, především zemědělské a pracovní stroje. Dlouhodobý finanční majetek ve výši 100 tis. Kč se nemění po celé sledované období.

Oběžná aktiva za sledované období neustále rostou. Zásoby se pohybují nad hranicí 5 000 tis. Kč. Značně narůstá i krátkodobý finanční majetek a to v roce 2011 proti roku 2010 o 43,5 %, 2012/2011 o 21,4 % a 2013/2012 o 12,7 %. Krátkodobé pohledávky

zaznamenaly tyto výkyvy: v roce 2011 klesly o -27,4 % oproti předcházejícímu roku, tedy o 6 385 tis. Kč, následně však rostou v roce 2012 o 16,8 % a v roce 2013 klesají o -3,8 %. Časové rozlišení stále klesá v roce 2013 oproti roku 2012 dokonce -39,2%. Podrobnější členění horizontální analýzy aktiv viz příloha P V.

ABC (tis. Kč)	2010	2011	2011/ 2010	2012	2012/ 2011	2013	2013/ 2012
PASIVA CELKEM	108 221	121 128	11,9%	128 987	6,5%	141 978	10,1%
Vlastní kapitál	82 452	92 739	12,5%	101 662	9,6%	118 091	16,2%
Základní kapitál	2 000	2 000	0,0%	2 000	0,0%	2 000	0,0%
Kapitálové fondy	588	588	0,0%	588	0,0%	588	0,0%
Rezervní fondy	500	500	0,0%	500	0,0%	500	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let	78 603	79 365	1,0%	89 651	13,0%	98 575	10,0%
Výsledek hospodaření běž. období	761	10 286	1251,6%	8 923	-13,3%	16 428	84,1%
Cizí zdroje	22 053	27 883	27,5%	19 682	-29,1%	21 430	8,0%
Dlouhodobé závazky	7 382	5 769	-21,9%	5 001	-13,3%	4 672	-6,6%
Krátkodobé závazky	14 671	14 480	-0,3%	10 082	-29,8%	13 401	31,3%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	7 634	x	4 599	-39,8%	3 357	-27,0%
Časové rozlišení	3 716	506	-86,4%	7 643	1410,5%	2 457	-67,9%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 15. Horizontální analýza pasiv firmy ABC za období 2010-2013

V důsledku zvyšování aktiv, rostou i celková pasiva, celkově zrostly o 33 757 tis. Kč, tedy o 31,2 %. Časové rozlišení mezi roky 2011/2010 pokleslo o -86,4 %, 2012/2011 narostlo o 1 410,5 % a 2013/2012 klesá o -67,9 %. Také výsledek hospodaření běžného období má kolísavý průběh mezi roky 2011/2010 vzrostl o 1 251,6 %, bylo to způsobeno vyššími tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a prodejem nepotřebného dlouhodobého majetku a materiálu v hodnotě 21 167 tis. Kč téměř 2 x vyšší než v roce 2010, kdy byly

tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ve výši 12 207 tis. Kč. Poté výsledek hospodaření běžného období kleslá o -13,3 % a následně roste o 84,1 %.

Základní kapitál, kapitálové fondy a rezervní fondy zůstávají za sledované období konstantní. Výsledek hospodaření minulých let roste. Výkyvy zaznamenávají i krátkodobé závazky mezi roky 2010 a 2011 klesly o -0,3 %, následující rok 2012 také klesají a v roce 2013 rostou o 31,3 %. Podrobnější členění horizontální analýzy pasiv viz příloha P VI.

ABC (tis. Kč)	2010	2011	2011/ 2010	2012	2012/ 2011	2013	2013/ 2012
VÝNOSY CELKEM	108 631	130 275	19,9%	131 946	1,3%	149 675	13,4%
Tržby za prodej zboží	225	196	-12,9%	123	-37,2%	0	-100,0%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	80 466	93 159	15,8%	106 522	14,3%	117 997	10,8%
Ostatní výkony	1 141	833	-30,0%	910	9,2%	968	6,4%
Ostatní provozní výnosy	26 132	34 662	32,6%	23 376	-32,6%	28 571	22,2%
Finanční výnosy	667	1 425	113,6%	1 015	-28,8%	2 139	110,7%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 16. Horizontální analýza výnosů firmy ABC za období 2010-2013

Výnosy celkem mají stálé rostoucí charakter 2011/2010 19,9 %, 2012/2011 1,3 %, 2013/2012 13,4 %. Tržby za prodej zboží klesají a v roce 2013 jsou nulové, tedy -100 %, protože podnik ABC přestal prodávat zboží. Tržby za prodej vlastních výrobků a poskytovaných služeb pomalu stoupají, nejvíce rostou v porovnání období 2010 a 2011 o 15,8 %. Finanční výnosy zaznamenávají největší nárůst mezi roky 2011 až 2010 o 113,6 %, následně klesají o -28,8 % a poté rostou o 110,7 %.

Následující tabulka 17. zachycuje horizontální analýzu firma ABC za období 2010 až 2013. Celkové náklady firmy ABC pomalu rostou, avšak rychlejší jsou výnosy, proto má firma zisk. Náklad na prodané zboží klesají a v roce 2013 činí 0, tedy -100%. Spotřeba materiálu a energie roste úměrně k výrobě. Osobní náklady, daně a poplatky také rostou v důsledku poskytování služeb a výrobě. Největší nárůst zaznamenaly nákladové úroky, které vzrostly v roce 2011 o 103,1 % v důsledku přijatým bankovním úvěrům.

ABC (tis. Kč)	2010	2011	2011/ 2010	2012	2012/ 2011	2013	2013/ 2012
NÁKLADY CELKEM	106 100	118 109	11,3%	121 023	2,5%	129 373	6,9%
Náklady na prodané zboží	218	189	-13,3%	122	-35,4%	0	-100,0%
Spotřeba materiálu a energie	22 978	24 510	6,7%	26 439	7,9%	28 008	5,9%
Služby	21 911	22 718	3,7%	22 347	-1,6%	22 673	1,5%
Osobní náklady	15 741	17 728	12,6%	19 008	7,2%	21 560	13,4%
Daně a poplatky	546	551	0,9%	612	11,1%	647	5,7%
Odpisy DNM a DHM	29 071	36 859	26,8%	36 044	-2,2%	40 030	11,1%
Změna stavu R, OP a KNPO	771	-560	-172,6%	-678	-21,1%	129	119,0%
Ostatní provozní náklady	13 908	14 406	3,6%	16 041	11,3%	14 939	-6,9%
Nákladové úroky	0	129	x	262	103,1%	191	-27,1%
Ostatní finanční náklady	956	1 708	78,7%	1 088	-36,3%	1 387	27,5%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 17. Horizontální analýza nákladů firmy ABC za období 2010-2013

8.2 Rozdílové ukazatele

Z rozdílových ukazatelů je vybrán čistý pracovní kapitál.

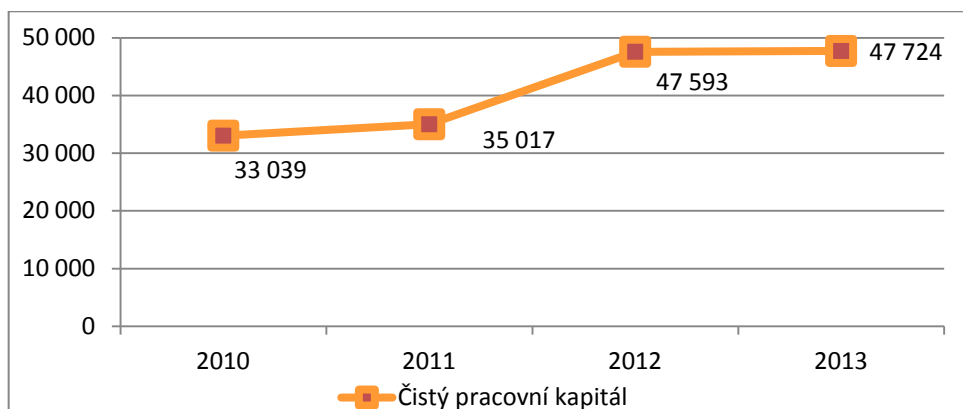
Položka (tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
Čistý pracovní kapitál	33 039	35 017	47 593	47 724

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 18. Vývoj čistého pracovního kapitálu firmy ABC za období 2010-2013

Z výše uvedené tabulky je možno konstatovat, že výsledné hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou v analyzovaných letech kladné a jejich výše se zvyšuje. Pro společnost ABC to znamená, že by jí zůstala výše uvedená hodnota, kdyby byla nucena uhradit všechny své krátkodobé dluhy související s provozní činností podniku. Dle takto vykázaného výše

čistého pracovního kapitálu lze usoudit, že firma by se neměla dostat do problémů s likviditou. Graf zachycuje vývoj čistého pracovního kapitálu za období 2010-2013.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 2. Vývoj čistého pracovního kapitálu firmy ABC za období 2010-2013

8.3 Poměrové ukazatele

Firma ABC za sledované období 2010 až 2013 je podrobena analýze zadluženosti, likvidity, rentability aktivity.

8.3.1 Analýza zadluženosti

Pro zhodnocení zadluženosti společnosti ABC se vypočítají ukazatele zadluženosti, koeficientu samofinancování, míry zadluženosti vlastního kapitálu, finanční páka, úrokové krytí, krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a dlouhodobými zdroji.

Položka	2010	2011	2012	2013
Zadluženost	20 %	23 %	15 %	15 %
Koeficient samofinancování	76 %	77 %	79 %	83 %
Míra zadluženosti VK	0,27	0,30	0,19	0,18
Finanční páka	1,31	1,31	1,27	1,20
Úrokové krytí	x	95,31	42,69	107,29
Krytí dl. majetku VK	1,49	1,36	1,47	1,49
Krytí dl. majetku dl. zdroji	1,62	1,56	1,61	1,59

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 19. Ukazatele zadluženosti firmy ABC za období 2010-2013

Optimální hodnota zadlužení se pohybuje kolem 30 – 60 % vhodné je posouzení zadluženosti s průměrem v odvětví. Firma ABC má malou zadluženost, z toho vyplývá, že větší část podniku financuje z vlastních zdrojů, který je však dražší než cizí zdroj. Proto je pro společnost výhodnější v budoucnu využít levnější cizí kapitál k realizaci investičního záměru.

Koeficient samofinancování vyjadřuje, do jaké míry se na financování aktiv podílí vlastníci firmy. Vlastníci se podílí obrovským vlastním kapitálem na financování firmy. Mají vše pod kontrolou, nevystavují se žádnému finančnímu riziku, avšak tato forma je nejdražší.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu zachycuje poměr celkových závazků k vlastnímu kapitálu v roce 2013 činní pouhých 0,18. Výsledky se pohybují v malých číslech a jak je zřejmé z předcházejících ukazatelů, největší úděl zde hraje vlastní kapitál.

Ukazatel finanční páka dává do poměru aktiva a vlastní kapitál, neboli je tento ukazatel převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování. Ukazatel finanční páky ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu a ve společnosti ABC se pohybuje od 1,20 do 1,31. Za pozitivní se považuje jakýkoliv poměr vlastních a cizích zdrojů, při kterém rentabilita vlastního kapitálu (před úroky a zdanění) je vyšší než úroková sazba zdrojů (např. úvěru). Podíl cizích zdrojů na celkovém financování je nízký, proto také hodnota tohoto ukazatele je nízká.

V roce 2010 neměla firma ABC žádné bankovní úvěry a finanční výpomoci, proto v tomto roce není uvedené žádná hodnota úrokového krytí. V dalších letech si přijala pro své financování dlouhodobé bankovní úvěry a tudíž s tím i spojené nákladové úroky, v roce 2011 byl firmě poskytnut bankovní úvěr ve výši 7 634 tis. Kč, v roce 2012 v hodnotě 4 599 tis. Kč a v roce 2013 ve výši 3 357 tis. Kč. Hodnoty ukazatele jsou daleko vyšší, než je doporučená, která má být vyšší než 5, tímto firma potvrzuje, že disponuje schopností splacením úroků.

Hodnoty ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem jsou vyšší než 1. Firma tím dává najevo, že upřednostňuje finanční stabilitu podniku před výnosem. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými cizími zdroji se ukazatel pohybuje kolem 1,60, jedná se tedy o překapitalizovaný podnik, protože používá vlastní kapitál, který je nejdražší, ke krytí krátkodobých aktiv.

8.3.2 Analýza likvidity

Analýza likvidity ve společnosti ABC zachycuje ukazatele okamžité, pohotové a běžné likvidity, následně podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech.

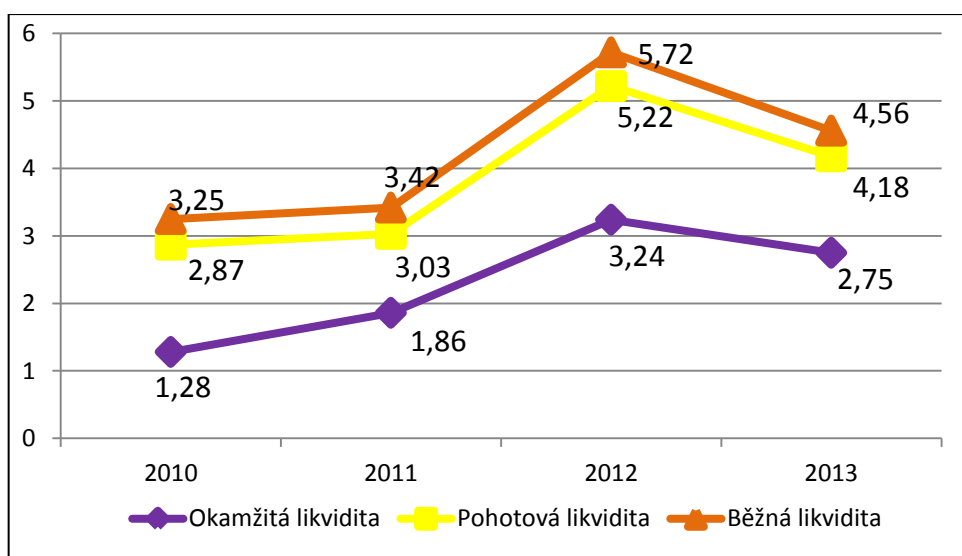
Položka	2010	2011	2012	2013
Likvidita I. stupně	1,28	1,86	3,24	2,75
Likvidita II. stupně	2,87	3,03	5,22	4,18
Likvidita III. stupně	3,25	3,42	5,72	4,56
Podíl ČPK na OA	69 %	71 %	83 %	78 %

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 20. Ukazatelé likvidity firmy ABC za období 2010-2013

Vysoké hodnoty ukazatelů Likvidity I., II. a III. stupně vypovídají o neefektivním využití finančních prostředků společnosti ABC s dopadem do rentability. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech je také nad svou optimální hranicí, která činí 50 %.

Důležité je také hodnoty ukazatelů likvidity porovnat s hodnotami v odvětví, tím to se zabývá souhrnný ukazatel Spider analýzy.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3. Vývoj likvidity ve společnosti ABC za období 2010-2013

Z grafu vyplývá, že hodnoty likvidity I., II. a III. stupně měly v roce 2010, 2011 tendenci růst, v roce 2012 dosahovaly nejvyšších hodnot a 2013 začínají pomalu klesat.

8.3.3 Analýza rentability

Výnosnost vloženého kapitálu podniku ABC za sledované období 2010 až 2013 je hodnocena ukazateli rentabilitou tržeb, vlastního kapitálu, celkového kapitálu, dlouhodobě investovaného kapitálu, nákladů a pracovní síly.

Položka v %	2010	2011	2012	2013
Rentabilita tržeb	1	9	7	12
Rentabilita vlastního kapitálu	1	11	9	14
Rentabilita celkového kapitálu	2	10	9	14
Rentabilita dl. investovaného kapitálu	3	12	10	16

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 21. Ukazatelé rentability firmy ABC za období 2010-2013

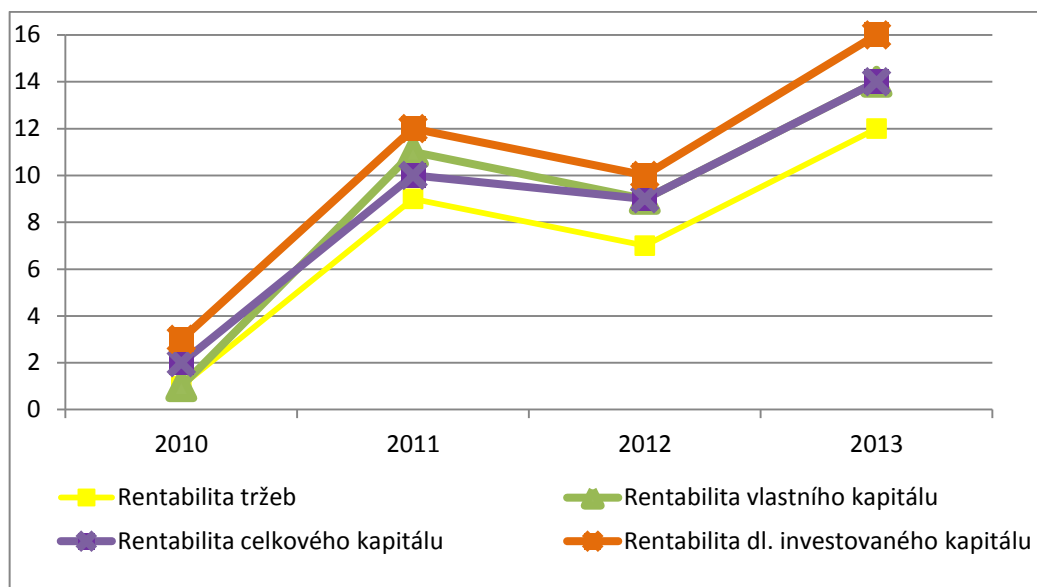
Z tabulky 21. vyplývá, že podnik ABC neustále zvyšuje svoji rentabilitu. V letech 2010 až 2011 panuje největší nárůst ukazatelů rentability, rentabilita tržeb vzrostla o 8 %, rentabilita vlastního kapitálu o 10 %, rentabilita celkového kapitálu o 8 % a rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu o 9 %. V roce 2012 nastal menší jedno až dvou procentní pokles, ale v následujícím roce 2013 hodnoty ukazatelů rentability pokračují v růstu.

ROE je jedním z klíčových ukazatelů hodnocení úspěšnosti podniku z pohledu vlastníků. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se za sledované období vyvíjí pozitivně a roste.

ROA vyjadřuje celkovou efektivnost podniku a jeho produkční sílu. Rentabilita aktiv ukazuje výnosnost celkového kapitálu vlastního i cizího. Z tabulky je zřejmé, že má tendenci se zvyšovat.

Hodnoty ukazatelů rentability, by měly být porovnány s odvětvovými průměry, toto porovnání je rozebráno ve Spider analýze.

Následující graf č. 4. ukazuje, že za sledované období nejrychleji roste rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu. Rentabilita vlastního a celkového kapitálu v roce 2012 a 2013 nabývají stejných hodnot 9 % a 14 %.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4. Vývoj ukazatelů rentability firmy ABC za období 2010-2013 v procentech

Položka v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
Rentabilita nákladů	0,02	0,11	0,09	0,16
Rentabilita pracovní síly	45,20	192,11	169,47	301,37

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 22. Ukazatelé rentability nákladů a pracovní síly firmy ABC za období 2010-2013

Rentabilita nákladů představuje kolik Kč zisku je firma schopna vyprodukovat na 1 Kč nákladů. Podnik vyprodukovat nejvíce v roce 2013 160 Kč zisku na jednu korunu nákladů.

Rentabilita pracovní síly vypovídá kolik Kč zisku je firma schopna získat prostřednictvím jednoho pracovníka. Při výpočtu se vycházelo z přepočteného stavu zaměstnanců, který byl za sledované období následující: 56, 64, 66 a 68 pracovníků. V roce 2010 připadalo 45,2 tis. Kč zisku na jednoho pracovníka, v 2011 to bylo 192,11 tis. Kč, 2012 169,47 tis. Kč a v roce 2013 nejvíce 301,37 tis. Kč zisku na jednoho pracovníka.

8.3.4 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity zachycují, jak je podnik ABC schopen využít jednotlivé majetkové části. Analýza aktivity hodnotí počet obrátů a dobu obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Položka	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	0,76	0,78	0,83	0,84
Obrat zásob	14,68	16,86	21,20	23,03
Doba obratu zásob (dny)	25	21	17	16
Obrat pohledávek	3,50	5,55	5,40	6,22
Doba obratu pohledávek (dny)	103	65	67	58
Obrat závazků	5,58	6,50	10,67	8,88
Doba obratu závazků (dny)	65	55	34	41

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 23. Ukazatelé aktivity firmy ABC za období 2010-2013

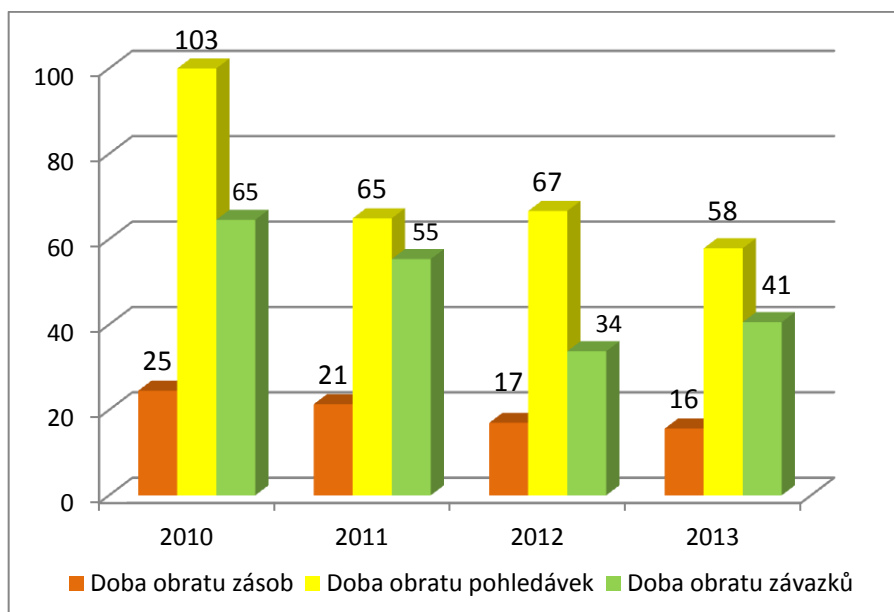
Z uvedené tabulky vyplývá, že obratovost celkových aktiv je poměrně nízká. Celková aktiva se za příslušné období neobrátní ani jedenkrát, což vyjadřuje, že aktiva v podniku jsou nedostatečně využita. Vhodné je porovnání s průměry v odvětví.

Obrat zásob udává jejich přeměnu v jinou formu oběžných aktiv až po prodej hotových produktů a opětovný nákup zásob. Z výše uvedených hodnot je zřejmé, že podnik každý rok rychleji obrátí zásoby a v roce 2013 to zvládá 23,03 krát. Doba obratu zásob se samozřejmě tím pádem snižuje a za sledované období klesá o 9 dní tedy na průměrných 16 dní v roce 2013. Pro podnik je to dobrá situace, protože obratovost zásob se postupem času zvyšuje a doba obratu snižuje.

Obrat pohledávek se také v pozorovaném čase zvyšuje. Doba obratu pohledávek ukazuje, za jak dlouho jsou pohledávky podniku v průměru spláceny. Doba obratu klesá ze 103 dnů v roce 2010 na 65 dnů v roce 2011, v roce 2012 o dva dny déle na 67 dní a v roce 2013 odběratelé platí za průměrných 58 dní. Za sledované období 2010 až 2013 doba obratu pohledávek se pozoruje rozdíl o 45 dnů.

Obrat závazků vyjadřuje, kolikrát se závazky za příslušné období v podniku obrátí. Od roku 2010 se rychlost obratu zvyšuje, v roce 2012 se obrátí 10,67 krát, následně v roce 2013 klesá na 8,88 krát. Doba obratu závazků udává průměrnou dobu splatnosti závazků. Firma ABC platí svým dodavatelům v roce 2010 průměrně za 65 dní, v roce 2011 za 55 dní, v 2012 se dny zkracují na pouhých 34 dní a v roce 2013 rostou na 41 dní.

Graf č. 5. zachycuje vývoj ukazatelů doby obratů zásob, pohledávek a závazků firmy ABC za sledované období 2010 až 2013.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 5. Ukazatelé doby obratu zásob, pohledávek a závazků firmy ABC za období 2010-2013 ve dnech

V porovnání doby obratu pohledávek a závazků je lepší pro podnik mít delší splatnost závazků jak pohledávek. V případě společnosti ABC je to naopak a v roce 2010 byla doba obratu pohledávek 2 krát větší než doba obratu závazků. Podnik nechával svým odběratelům dlouhý čas na zaplacení faktur, zároveň musel platit závazky ze svých finančních prostředků. Časem se tyto položky dorovnávají, což se z hlediska financování podniku posuzuje za zlepšení řízení pohledávek a závazků.

8.4 Souhrnné ukazatele

Ze souhrnných ukazatelů pro zhodnocení finanční situace podniku ABC, zda je podnik finančně zdravý či nemocný byl vybrán: Altmanův model, Index IN05, Spider analýza a ukazatel EVA.

8.4.1 Altmanův model

Výsledky Altmanova modelu mohou být, že Z-skóre je větší než 2,99, v tomto případě je finanční situace podniku v pořádku. Nebo výsledná hodnota Z-skóre se pohybuje mezi hranicí 1,8 až 2,99, kdy je doporučeno provést další podobnou analýzu, nebo je hodnota Z-skóre menší jak 1,8, což vypovídá o špatné finanční situaci podniku.

Položka	2010	2011	2012	2013
1,2 x ČPK/A	0,37	0,35	0,44	0,40
1,4 x Nerozdělený zisk /CA	1,02	0,92	0,97	0,97
3,3 x EBIT/CA	0,08	0,33	0,29	0,48
0,6 x Tržní hodnota VK / CZ	2,24	2,00	3,10	3,31
T/ CA	0,76	0,78	0,83	0,84
Z-skóre	4,46	4,37	5,63	6,00

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 24. Výpočet Z-skóre firmy ABC za období 2010-2013

Hodnoty ukazatele Altmanova modelu Z-skóre se pohybuje nad hranicí 2,99, vypovídají tedy o stabilní postavení společnosti ABC na českém trhu.

8.4.2 Index IN05

Index IN 05 patří mezi bankrotní modely, byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka.

Položka	2010	2011	2012	2013
0,13 x A/CK	0,64	0,56	0,85	0,86
0,04 x EBIT/NÚ	x	3,81	1,71	4,29
3,97 x EBIT/A	0,09	0,40	0,34	0,57
0,21 x V/A	0,21	0,23	0,21	0,22
0,09 x OA/(KZ + KBÚ)	0,29	0,31	0,51	0,41
Index IN05	1,23	5,31	3,62	6,36

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 25. Ukazatel Index IN05 firmy ABC za období 2010-2013

Index IN05 ukazuje, že v roce 2010 se podnik nachází tzv. šedé zóně, ale v následujících letech nabývá vyšších hodnot než je 1,6 a začíná tvořit ekonomickou hodnotu.

8.4.3 Spider analýza

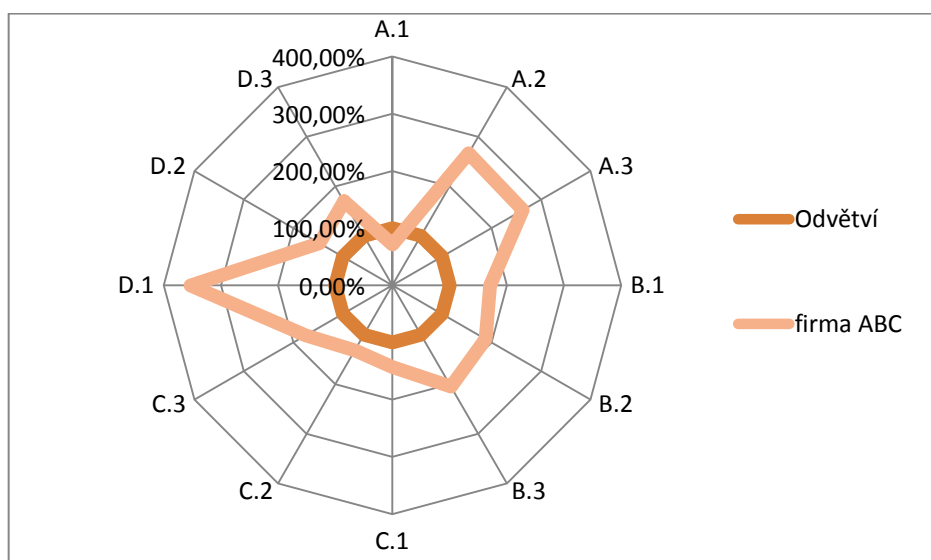
Spider analýza je vhodným nástrojem finanční analýzy podniku ABC. Zachycuje rentabilitu, likviditu, zadluženost a aktivitu firmy ABC v porovnání s průměry v odvětví.

2013	Rozdělení	Firma ABC	Odvětví
Rentabilita výnosů EBIT/V	A.1	13,69 %	19,18 %
Rentabilita celkového kapitálu EBIT/A	A.2	14,43 %	5,41 %
Rentabilita vlastního kapitálu EAT/VK	A.3	13,91 %	5,28 %
Běžná likvidita	B.1	4,56	2,67
Pohotová likvidita	B.2	4,18	2,22
Okamžitá likvidita	B.3	2,75	1,34
VK/dlouhodobý majetek	C.1	1,49	1,04
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem	C.2	1,59	1,21
Úrokové krytí	C.3	107,29	61,26
Obratovost aktiv	D.1	0,84	0,24
Obratovost pohledávek	D.2	6,22	4,23
Obratovost závazků	D.3	8,88	5,24

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 26. Spider analýza firmy ABC v roce 2013

Graf kromě křivky vyjadřující výši ukazatelů společnosti, ukazuje také linii odvětví činní 100 procent, která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů podniku ABC.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 6. Spider analýza firmy ABC v roce 2013

Z tabulky a z grafu lze vyčíst, že rentabilita podniku si stojí obstojně v porovnání s odvětvím, kromě rentability výnosů, která je nižší o 5,49 % než v odvětví. Také likvidita je nad hranicí odvětví, taktéž hodnoty ukazatelů firmy ABC dosahují dvojnásobku oproti odvětví, avšak v této oblasti nelze jednoznačně říci, že vyšší hodnota znamená větší úspěch. V případě vysokých hodnot naopak dochází ke snižování rentability i aktivity. Zároveň se musí zohlednit, že v odvětví je zahrnuté jak zemědělství, tak lesnictví i rybolov, proto mohou nastat takové výkyvy v hodnotách ukazatelů. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji má společnost ABC vyšší. Obratovost aktiv je 3,5 krát vyšší než v odvětví z čehož vyplývá, že jsou aktiva naplno využity. Obratovost pohledávek i závazků je také nad hranicí odvětví.

8.4.4 Ukazatel EVA

K výpočtu ukazatele EVY neboli přidané hodnoty je nutné si stanovit alternativní náklady vlastního kapitálu (r_e).

Tabulka zachycuje výpočet nákladů na vlastní kapitál (r_e) pomocí stavebnicové metody, které se skládá z bezrizikové sazby a rizikových přírážek. Riziková přírážka je složena z rizikové přírážky velikosti podniku či likvidnosti akcií (r_{LA}), podnikatelského rizika (r_{POD}), finanční stability ($r_{FINSTAB}$) a finanční struktury ($r_{FINSTRU}$), která je 0, proto není v tabulce uvedena.

Položka v %	2010	2011	2012	2013
Bezriziková sazba	3,71	3,51	2,31	2,26
r_{LA}	0,38	0,37	0,43	0,45
r_{POD}	2,41	2,31	2,41	2,37
$r_{FINSTAB}$	0,33	0,36	0,35	0,51
r_e	6,83	6,54	5,51	5,59

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 27. Náklady na vlastní kapitál pomocí stavebnicové metody firmy ABC za období 2010-2013

V roce 2010 byly náklady na vlastní kapitál nejvyšší 6,83 % v následujících letech 2011 a 2012 klesají. V roce 2013 rostou o 0,08 % na 5,59 %.

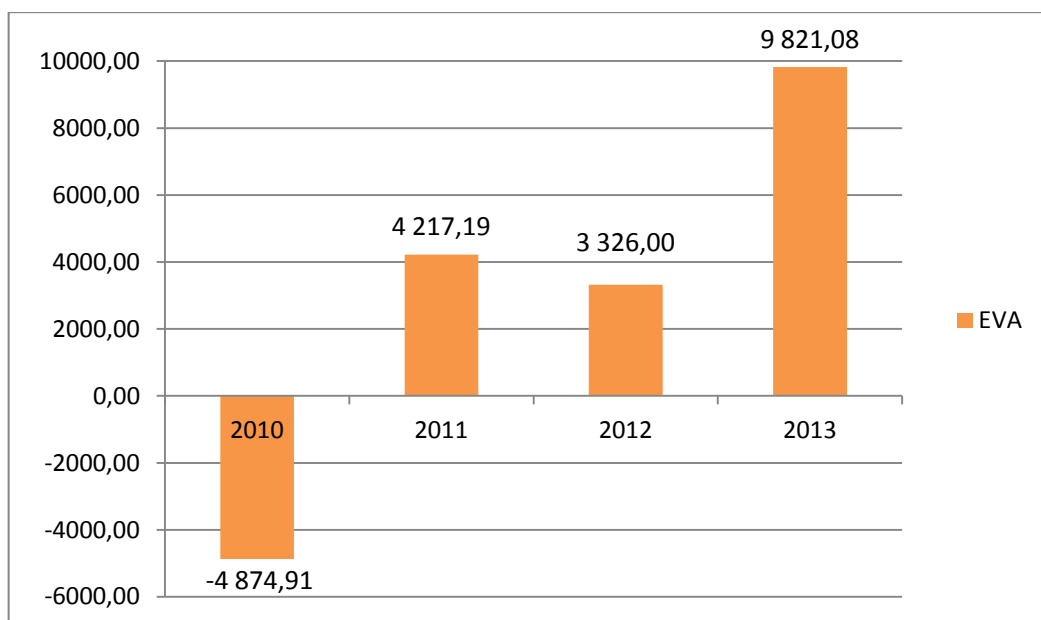
EVA se vypočítá jako rentabilita vlastní kapitálu (ROE) mínus alternativní náklady vlastního kapitálu a tento rozdíl se vynásobí vlastním kapitálem.

Položka	2010	2011	2012	2013
ROE	0,92%	11,09%	8,78%	13,91%
r_e	6,83%	6,54%	5,51%	5,59%
Vlastní kapitál v tis. Kč	82 452	92 739	101 662	118 091
EVA v tis. Kč	- 4 874,91	4 217,19	3 326,00	9 821,08

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 28. Ukazatel EVA firmy ABC za období 2010-2013

Hodnota ukazatele přidané hodnoty v roce 2010 se dostává do záporných čísel -4 874,91 tis. Kč z důvodů nízké rentability vlastního kapitálu. V roce 2011 je již v kladných hodnotách 4 217,19 tis. Kč. V roce 2012 klesá hodnota EVY na 3 326 tis. Kč a v roce 2013 roste na 9 821,08 tis. Kč. Z těchto výsledků vyplývá, že firma vytváří ekonomickou hodnotu, což potvrzuje i následující graf.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 7. Vývoj ukazatele přidané hodnoty firmy ABC za období 2010-2013 v tis. Kč

9 SHRUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Složení aktiv za sledované období 2010 až 2013 pohybuje následovně: 51 % až 56 % dlouhodobým majetkem, který představuje z největší části dlouhodobý hmotný majetek (dlouhodobým nehmotným majetkem firma nedisponuje), 41 % až 44 % oběžného majetku a 1 % až 5 % časovým rozlišením. V oběžném majetku tvoří největší podstatnou část krátkodobý finanční majetek a to 25 % za poslední roky 2012 a 2013, konkrétně bankovní účty.

Na první pohled rozvahy, především strany pasiv je zřejmé, že firma ABC má vysoký podíl vlastního kapitálu, který se za sledové období 2010 až 2013 pohybuje kolem 80 % a cizí kapitál ve výši 20 % z celkových pasiv, dokonce v roce 2012 a 2013 klesají cizí zdroje na 15 %. Pozoruhodnou položkou v cizích zdrojích jsou dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci, kdy v roce 2010 neměl podnik žádný bankovní úvěr, tím pádem téměř vše financoval z vlastních zdrojů, až v roce 2011 si podnik vypůjčil od banky 7 634 tis. Kč v důsledku toho byl zaznamenán nárůst dlouhodobého majetku, který byl nakoupen za vypůjčené peníze, především zemědělské a ostatní pracovní stroje včetně dopravní techniky. Z výkazu zisku a ztrát vyplývá, že největší tržby plynou společnosti ABC za prodej vlastních výrobků a poskytnutých služeb. Firma přestala v roce 2013 prodávat zboží, protože to nebylo výhodné.

Z horizontální analýzy je jasné, že za sledované období 2010 až 2013 v podniku narůstají aktiva i pasiva o 33 757 tis. Kč, tedy o 31,2 %. Jeden z největších nárůstů zaznamenaly nákladové úroky, které vzrostly v roce 2011 o 103,1 % v důsledku přijatého bankovního úvěru. Výsledek hospodaření běžného období má kolísavý průběh mezi roky 2011/2010 vzrostl o 1 251,6 %, bylo to způsobeno vyššími tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a prodejem nepotřebného dlouhodobého majetku a materiálu v hodnotě 21 167 tis. Kč téměř 2 x vyšší než v roce 2010, kdy byly tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ve výši 12 207 tis. Kč. V dalších letech klesá o -13,3 % na hodnotu 8 923 tis. Kč a následně roste o 84,1 % na hodnotu 16 428 tis. Kč. Výnosy rostou rychleji než náklady a proto je firma ABC v zisku.

Čistý pracovní kapitál za roky 2010 až 2013 neustále roste. V roce 2013 dosahuje 47 724 tis. Kč, dle takové výše čistého pracovního kapitálu lze usoudit, že firma nemá problém s likviditou.

Ukazatelé zadluženosti nám dávají jasný signál, který vyplývá již z absolutních ukazatelů, že podnik ABC má malou zadluženost a větší část podniku financuje z vlastních zdrojů, který je však dražší než cizí zdroje. Hodnoty ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem jsou vyšší než 1. Firma tím dává najevo, že upřednostňuje finanční stabilitu podniku před výnosem. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými cizími zdroji se ukazatel pohybuje kolem 1,60, jedná se tedy o překapitalizovaný podnik, protože používá vlastní kapitál, který je nejdražší, ke krytí krátkodobých aktiv.

Vysoké hodnoty ukazatelů Likvidity I., II. a III. stupně vypovídají o neefektivním využití finančních prostředků společnosti ABC s dopadem do rentability. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech je také nad svou optimální hranicí, která činí 50 % i se srovnáním s průměrem v odvětví nabývají hodnoty 2 krát vyšších čísel než průměry v odvětví. Doporučení pro firmu je zaměřením se na řízení oběžných aktiv.

Ukazatelé rentability se vyvíjí pozitivně, v roce 2012 nastal menší jedno až dvou procentní pokles, ale v roce 2013 pokračují v růstu. Největší nárůst hodnot ukazatelů rentability nastal mezi roky 2010 až 2011. ROE jak jedním z klíčových ukazatelů hodnocení úspěšnosti podniku z pohledu vlastníků za sledované období roste. V porovnání s průměry v odvětví jsou hodnoty ukazatelů rentability kromě rentability výnosů položeny výše, než hranice s průměry v odvětví.

Analýza aktivity říká, že obratovost celkových aktiv je poměrně nízká. Celková aktiva se za příslušné období neobráti ani jedenkrát, což vyjadřuje, že aktiva v podniku jsou nedostatečně využita, avšak v porovnání s průměry v odvětví je to 3,5 krát rychlejší, z čehož vyplývá, že jsou naplno využita.

Obratovost zásob se postupem času zvyšuje a doba obratu snižuje, což je pro podnik dobré. Doba obratu pohledávek v roce 2010 činí 103 dnů a v roce 2013 odběratelé platí za průměrných 58 dní, rozdíl tedy 45 dnů. Firma ABC platí svým dodavatelům za své závazky v roce 2010 průměrně za 65 dní, v roce 2011 za 55 dní, v 2012 se dny zkracují na pouhých 34 dní a v roce 2013 rostou na 41 dní.

V porovnání doby obratu pohledávek a závazků je lepší pro podnik mít delší splatnost závazků jak pohledávek. V případě společnosti ABC je to naopak a v roce 2010 byla doba obratu pohledávek 2 krát větší než doba obratu závazků. Podnik nechával svým odběratelům dlouhý čas na zaplacení faktur, zároveň musel platit závazky ze svých finančních prostředků. V roce 2013 se doby obratů pohledávek a závazků téměř

dorovnávají, ale stále je delší doba u pohledávek. Z toho vyplývá doporučení, aby se podnik zaměřil a zlepšil řízení pohledávek a závazků.

Hodnoty souhrnných ukazatelů jako je Altmanův model Z-skóre se pohybuje nad hranicí 2,99, vypovídají tedy o stabilní postavení společnosti ABC na českém trhu. Také Index IN05 konstatuje, že od roku 2011 podnik začíná tvořit ekonomickou hodnotu, což potvrzují i hodnoty ukazatele EVA.

Výsledky finanční analýzy vedou k tomu, že společnost ABC má dobrou finanční situaci a nejsou zde kladeny žádné překážky pro čerpání produktů na bankovním a leasingovém trhu.

10 CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Společnost ABC si vybrala jako investiční záměr Tatra Phoenix, protože je významným dopravní prostředek v zemědělství k přepravě zemědělských komodit i hospodářských zvířat. Firma má v předmětu podnikání i silniční přepravu, kdy může Tatra Phoenix také využít. Jelikož má společnost ABC plně využití kapacity dopravních prostředků a s nárůstem dalších zákazníků, se rozhodla uskutečnit tento investiční záměr, tedy zakoupení Tatra Phoenix.

Nákup této investice provádí firma přímo od výrobce Tatra Trucks, a.s. z Kopřivnice. Celková hodnota včetně DPH dopravního prostředku činí 4 295 500 Kč. Financování investiční záměru proběhne ryze z bankovního úvěru či leasingu na základě nabídek vybraných finančních institucí, protože vlastní zdroje si chce firma pošetřit a financovat prostřednictvím nich další naplánované investice.

10.1 Popis investičního záměru

Firma ABC zamýšlí koupit Tatra Phoenix traktor kategorie T1 podle této specifikace:

- rozvor 3060+14500mm,
- motor PACCAR MX, EURO 5, 340kW/2300Nm,
- motorová brzda MX Engine Brake,
- převodovka As-Tronic,
- přídatná převodovka jednostupňová,
- nápravy s redukcemi v kolech,
- řízená první a třetí náprava – hydraulické řízení WSE,
- kabina krátká,
- barva kabiny RAL 1028,
- pérování přední vzduchové, stabilizátor,
- pérování zadních náprav,
- rám 930mm, výška 300mm, pásnice 102 mm,
- nápravy bez dohušťování pneumatik,
- PTO z motoru REPTO, nezávislý na spojce, zapínání pomocí lamelové spojky,
- zadní příčník podvozku s rourou pro montáž etážového závěsu,
- pneumatiky na řízení nápravách 500/60R22,5, na 2. nápravě 600/50R22,5, šípový vzor,

- držák příslušenství za kabinou pro olejovou nádrž 150 litrů a palivovou nádrž 390 litrů,
- skříň pro nářadí na rámu po obou stranách,
- výfuková souprava s vyústěním nahoru,
- zadní blatníky plné,
- elektroinstalace a vzduchotechnika vedena v zadní části rámu pro tah přívěsu,
- elektrovýstroj podvozku,
- vyvedení hydrauliky 1 x otočně před točnici a 1 x do zadní části rámu, výtlač, zpětná větev,
- na kabině majáky, čtyři světlometry, houkačky, světla pod přední sklo, sluneční clona, omezovač rychlosti 70km/h, bez nezávislého topení, v kabině tříkolíková zásuvka,
- vybavení ABS.

Vozidlo musí být technicky způsobilé pro tažení přípojných vozidel určených pro traktory a upravených automobilových přívěsů. Ilustrační foto zachycuje obrázek 2.



Zdroj: Tatra Phoenix, 2015

Obr. 2. Tatra Phoenix

10.2 Kritéria výběru nejvýhodnější varianty financování

Kritéria výběru nejvýhodnější varianty financování stanovené firmou ABC jsou následující:

- investice realizována a možnost používání již v srpnu 2015
- preferované krátkodobé financování se splatností do 3 let
- maximálně střednědobé financování se splatností do 5 let
- možnosti mimořádných splátek či předčasné splacení
- měsíční splácení
- termín dodání 1. 8. 2015

10.3 Peněžní toky investičního záměru

Peněžní tok investičního záměru zahrnuje kapitálový výdaj a očekávané peněžní příjmy. Nejprve se určí kapitálový výdaj investičního záměru a následně očekávané peněžní příjmy na základě vyjádření ročních plánovaných tržeb plynoucích z investičního záměru, ročních plánovaných nákladů, plán odpisů a zachycení změn čistého pracovního kapitálu.

Kapitálový výdaj

Kupní cena je 3 550 000 Kč bez DPH, celková cena včetně DPH činí 4 295 500 Kč.

Peněžní příjmy

Výpočet peněžních příjmů, vychází z očekávaných tržeb za mechanizační služby poskytnuté Tatrou Phoenix, které jsou k vidění v tabulce 29.

Roční plánové tržby	tis. Kč
Tržby za služby (mechanizační služby)	4 652

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 29. Roční plánové tržby plynoucí z investice firmy ABC

Roční plánované náklady

Průměrná měsíční mzda řidiče činí 25 000 Kč, sociální a zdravotní pojištění ve výši 8 500 Kč, roční mzdové náklady jsou 402 000 Kč. V rámci podobného dopravního prostředku v podniku se počítá, že Tatra Phoenix ujede v průměru 35 tis. kilometrů za rok. Průměrná cena nafty v roce 2015 činí 36,10 Kč a průměrná spotřeba tatro Phoenix je

90 litrů na 100 kilometrů. Roční rozpočet pohonných hmot se dá očekávat ve výši 1 137 150 Kč.

Do položky servis a opravy se započítávají pravidelní servisní prohlídky, případně výměna poškozených pneumatik ve výši 50 000 Kč bez DPH výsledná částky činí tedy 60 500 Kč s DPH. Ostatní náklady zahrnují pojištění. Povinné ručení a havarijní pojištění za rok činí 12 500 Kč.

Roční plánované náklady	Kč
Mzdové náklady	402 000
Pohonné hmoty	1 137 150
Servis a opravy	60 500
Ostatní náklady (pojištění)	12 500
Celkem	1 612 150

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 30. Roční plánované náklady plynoucí z investice firmy ABC

Odpisy

Dobu životnosti je možné hodnotit podle více kritérií. Technická životnost stroje se předpokládá 20 let, v souvislosti s dobou odepisování je Tatra Phoenix zařazená do 2. odpisové skupiny, doba odepisování je 5 let.

Odpisy	Kč
2015	357 958
2016	859 100
2017	859 100
2018	859 100
2019	859 100
2020	501 142

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 31. Plán odpisů Tatra Phoenix

Změna ČPK

V průběhu životnosti investice se již neočekává změna čistého pracovního kapitálu.

Následující tabulka zachycuje vývoj budoucích peněžních toků plynoucích z investice za období 2015 až 2020. Očekávaný přírůstek tržeb v roce 2015 je 4 652 tis. Kč v následujících letech se očekává každoroční nárůst o 8 % tržeb za poskytnuté služby v důsledku přibývajících zákazníků. V důsledku zdražování pohonných hmot a zvyšování mezd se počítá s každoročním nárůstem nákladů o 5 %.

Položka v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	4 652	5 024	5 426	5 860	6 329	6 835
Přírůstek provozních nákladů	1 612	1 693	1 778	1 867	1 960	2 058
Odpisy	358	859	859	859	859	501
Zisk před zdaněním	2 682	2 472	2 789	3 134	3 510	4 276
Daň 19 %	510	470	530	595	667	812
Zisk po zdanění	2 172	2 002	2 259	2 539	2 843	3 464
Odpisy	358	859	859	859	859	501
CF z provozu	2 530	2 861	3 118	3 398	3 702	3 965

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 32. Plánované cash flow plynoucí z investice firmy ABC

K ekonomickému vyhodnocení investičního projektu se použije metoda čisté současné hodnoty, kde se hodnota cash flow přepočítá na současnou hodnotu pomocí diskontní sazby ve výši 5,59 %, reprezentující náklady na vlastní kapitál, stanovené pomocí stavebnicové metody, již dříve zmíněné.

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$NPV = 2\,396,1 + 2\,566,1 + 2\,648,5 + 2\,733,6 + 2\,820,5 + 2\,860,9 - 4\,295,5$$

$$NPV = 11\,730,2 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, což znamená že, diskontované peněžní příjmy jsou větší než kapitálový výdaj, projekt je pro firmu přijatelný a zvyšuje tržní hodnotu firmy ABC.

11 VARIANTY FINANCOVÁNÍ

Společnost ABC požaduje financovat investiční záměr z cizích zdrojů, úvěrem či leasingem. Konzervativní postavení společnosti dává přednost k financování investičního záměru velkým nebo ověřeným finančním institucím. K velkým finančním ústavům se řadí ČSOB a Česká spořitelna, které byly osloveny k poskytnutí nabídek pro financování investičního záměru firmy.

V současné době společnost ABC využívá k financování potřeb podniku úvěry poskytnuté od UniCredit Bank a na základě s dobrými zkušenostmi z minulých let je tato banka také oslovena k vytvoření nabídek pro financování investičního záměru.

11.1 Financování od UniCredit Bank prostřednictvím leasingu

Finanční leasing od UniCredit Leasing CZ, a.s. umožňuje mimořádné leasingové splátky od 10 % do 70 % z pořizovací ceny předmětu financování. Vyšší mimořádná splátka na počátku sníží splátky v průběhu financování. Doba trvání smlouvy závisí na zvolené komoditě a její odpisové skupině standardně do 84 měsíců, u vybraných komodit až 120 měsíců. Zůstatková hodnota majetku je obvykle 1 000 Kč bez DPH, která se hradí až při ukončení smlouvy. UniCredit Leasing CZ, a.s. nabízí možnost profinancovat nové i použité předměty. Důležité je neopomenout mimorozvahové financování, kdy předmět financovaný formou leasingu nevstupuje do majetku společnosti. (Finanční leasing, ©2013)

Finanční instituce nabídla jako nejlepší produkt:

- 3-letý úvěr se splátkou na konci splatného období,
- úvěr v maximální výši 3 436 400 Kč,
- měna CZK,
- měsíční splátky,
- úrok ve výši 2,8752 %,
- 20,00% až 30,00% akontaci,
- majetkové pojištění,
- povinné ručení.

11.1.1 Nabízená úroková sazba, poplatky

UniCredit Leasing CZ, a. s. nabídla akontace ve výši 20%, 25% a 30%. Vzhledem k tomu, že firma požaduje financování investičního záměru z cizích zdrojů, tedy co nejméně se podílet na financování, je vybrána akontace 20%. Část kupní ceny hrazené společností včetně DPH je ve výši 859 100 Kč, maximální výše poskytnutých peněz činí 3 436 400 Kč. Měsíční splátka k úhradě je ve výši 100 517 Kč, splatná na konci měsíce. Leasingový koeficient činí 1,043, z čehož vyplývá, že společnost ABC zaplatí o 4,3 % více, než činí pořizovací cena dopravního prostředku, tedy přeplatí o 182 212 Kč.

Akontace	20,00%	25,00%	30,00%
Vstupní splátka bez DPH	678 689 Kč	848 361 Kč	1 018 034 Kč
DPH	180 411 Kč	225 514 Kč	270 616 Kč
Vstupní splátka s DPH	859 100 Kč	1 073 875 Kč	1 288 650 Kč
Pravidelná splátka bez pojištění	98 803 Kč	92 628 Kč	84 452 Kč
Splátka k úhradě	100 517 Kč	94 342 Kč	88 166 Kč
Leasingový koeficient	1,043	1,041	1,039

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 33. Varianty financování při UniCredit Leasing CZ, a.s.

Součástí leasingových splátek je pojištění od České pojišťovny, a. s. zahrnující majetkové pojištění a povinné ručení limit na věcné škody 100 miliónů Kč a limit na škody na zdraví 100 miliónů Kč zachycující tabulka 34.

Česká pojišťovna a.s.	Spoluúčast	Roční sazba	Roční pojistné
Majetkové pojištění	10 000 Kč	0,55%	19 525 Kč
Povinné ručení			1 044 Kč
Pojištění celkem			20 569 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 34. Celkové roční pojištění dopravního prostředku při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.

11.1.2 Splátkový kalendář

Následující tabulka zachycuje první splátku v srpnu 2015 ve výši 959 617 Kč zahrnující akontaci ve výši 859 100 Kč a pravidelnou splátku ve výši 100 517 Kč. Následně fixní splátky v dalších letech ve výši 100 517 Kč k lednu 2016, 2017 a 2018. Celý splátkový kalendář se nachází v příloze P VII.

Rok	Měsíc	Splátka	Náklady	Daňová úspora	Výpočet CF
2015	8	959 617	959 617	182 327	777 290
2016	1	100 517	100 517	19 098	81 419
2017	1	100 517	100 517	19 098	81 419
2018	1	100 517	100 517	19 098	81 419

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 35. Měsíční splátkový kalendář při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních nákladů	Daňová úspora	Výpočet CF
2015	1 361 685	1 361 685	258 720	1 102 965
2016	1 206 204	1 206 204	229 179	977 025
2017	1 206 204	1 206 204	229 179	977 025
2018	703 619	703 619	133 688	569 931
Celkem	4 477 712	4 477 712	850 765	3 626 947

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 36. Roční splátkový kalendář při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.

Tabulka zachycuje součet ročních splátek za roky 2015, 2016, 2017 a 2018 celkem ve výši 4 477 712 Kč, daňovou úsporu celkem 850 765 Kč a výpočet cash flow za jednotlivé roky, celkem ve výši 3 626 947 Kč.

11.1.3 Peněžní toky

Následující tabulka 37. zachycuje peněžní toky plynoucí z provozu při pořízení dopravního prostředku, dále z leasingu za roky 2015 až 2018 a celkový výpočet cash flow za sledované období 2015 až 2020.

Položka v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	4 652	5 024	5 426	5 860	6 329	6 835
Přírůstek provozních nákladů	1 612	1 693	1 778	1 867	1 960	2 058
Odpisy	358	859	859	859	859	501
Zisk před zdaněním	2 682	2 472	2 789	3 134	3 510	4 276
Daň 19 %	510	470	530	595	667	812
Zisk po zdanění	2 172	2 002	2 259	2 539	2 843	3 464
Odpisy	358	859	859	859	859	501
CF z provozu	2 530	2 861	3 118	3 398	3 702	3 965
CF z leasingu	-1 103	-977	-977	-570		
Celkové CF	1 427	1 884	2 141	2 828	3 702	3 965

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 37. Plánované cash flow při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.

Při výpočtu ekonomického vyhodnocení investičního projektu, se použije metoda čisté současné hodnoty, kde se hodnota celkového cash flow přepočítá na současnou hodnotu pomocí diskontní sazby. Při financování UniCredit Leasing CZ, a.s. je úroková sazba ve výši 2,8752 %, musí se ale zohlednit vliv daně, která je ve výši 19 %. Náklady na cizí kapitál jsou: $2,8752 * (1 - 0,19) = 2,328912$ %, s kterými je počítáno první čtyři roky, následně pro rok 2019 a 2020 je použita sazba pro náklady na vlastní kapitál, vypočítaná již dříve, pomocí stavebnicové metody ve výši 5,59 %.

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$NPV = 1\,394,9 + 1\,799,5 + 1\,998,2 + 2\,578,8 + 2\,820,6 + 2\,860,9 - 4\,295,5$$

$$NPV = 9\,157,4 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, což znamená, že při financování UniCredit Leasing CZ, a.s. je investice pro firmu ABC přijatelná.

11.2 Financování od UniCredit Bank prostřednictvím investičního úvěru

UniCredit Bank nabízí střednědobý či dlouhodobý investiční úvěr, která lze čerpat jednorázově nebo postupně. Úvěr se poskytuje v českých korunách i zahraničních měnách.

Při celkové výši poskytnutých prostředků do 10 milionů Kč lze kombinovat s rychlým provozním úvěrem. Úroková sazba a frekvence splácení se může nastavit jinak pro období, kdy se úvěr čerpá, a jinak, kdy se úvěr splácí. Vedení úvěrového účtu může být podle klienta bez poplatků. Investiční úvěr lze zajistit různými druhy zajištění jako je osobní ručení, nemovitostí, ale i bankovní zárukou od Českomoravské záruční a rozvojové banky. (Investiční úvěr, ©2013)

Od UniCredit Bank bylo nabídnuto financování prostřednictvím účelového úvěru na financování střednědobých investičních potřeb související s hlavním předmětem podnikání firmy ABC. Nutností je doložení účelu úvěru. Úvěr je v celkové výši maximálně 80 % rozpočtované investice a výše vlastních zdrojů minimálně 20 % z hodnoty investice.

Nabídka finanční instituce:

- investiční úvěr,
- výše limitu 3 436 000 Kč,
- měna úvěru CZK,
- financování investičních potřeb, konkrétně nákup traktoru Tatra Phoenix,
- splácení formou měsíční anuity,
- splatnost 4 roky,
- zajištění biancosměnkou s avalem majitelů firmy.

11.2.1 Nabízená úroková sazba, poplatky

Při financování investičního záměru úvěrem s měsíčními splátkami nastavuje banka úrokovou sazbu jako 1M PRIBOR + rizikovou přírážku.

Položka	%
1M PRIBOR k 3. 4. 2015	0,22
Riziková přírážka	2,99
Celková sazba	3,21

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 38. Celková úroková sazba při financování od UniCredit Bank

Celková úroková sazba je ve výši 3,21 %. Neodmyslitelně s úvěrem úzce souvisí i poplatky za zpracování žádosti, poskytnutí úvěru, správa a vedení úvěru, které zachycuje následující tabulka.

Poplatky	Kč
Za zpracování žádosti	0
Za poskytnutí úvěru	17 000
Správa a vedení úvěru měsíčně	200

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 39. Poplatky při financování od UniCredit Bank

11.2.2 Celkové náklady

Tabulka 40. zachycuje celková náklady související u poskytnutí investičního úvěru od UniCredit Bank včetně daňové úspory.

Položka v Kč	Kč
Suma úroků	229 904
Poplatek za zpracování žádosti	0
Poplatek za poskytnutí úvěru	17 000
Správa a vedení úvěru	9 600
Celkem	256 504
Daňová úspora	48 736
Celkové náklady na úvěr	207 768

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 40. Celkové náklady úvěru při financování od UniCredit Bank

Celkové náklady na investiční úvěr jsou ve výši 207 768 Kč.

11.2.3 Peněžní toky

Tatry Phoenix stojí 4 295 500 Kč, UniCredit Bank je ochotna poskytnout úvěr ve výši 80 % z celkové částky investice, tedy 3 436 000 Kč. Zbývajících 20 % musí firma financovat z vlastních zdrojů. Náklady na cizí kapitál již byly stanoveny ve výši 3,21 %,

nutno upravit o vliv daní ve výši 19 %: $3,21 * (1 - 0,19) = 2,6001$ %. Náklady na vlastní kapitál, určeny pomocí stavebnicové metody, jsou ve výši 5,59 %. Protože financování investice je jak cizích, tak vlastních zdrojů, potřebují se vypočítat průměrné vážené náklady na kapitál, sloužící jako diskontní sazba při výpočtu peněžních toků plynoucích z investice.

Položka	%
Náklady na cizí kapitál	2,6001
Náklady na vlastní kapitál	5,59
CK/C	80
VK/C	20
WACC	3,19808

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 41. Průměrné vážené náklady při financování od UniCredit Bank

Začátek čerpání úvěru od UniCredit Bank v celkové výši 3 436 000 Kč je k datu 1.8.2015 a na konci měsíce srpna je splacena první splátka ve výši 76 373 Kč. Tabulka zachycuje součet ročních splátek, splácení ročních úroků, následně vypočítaná 19 % daň z úroků, snižující cash flow za sledované období 2015 až 2019. Podrobnější splátkový kalendář se nachází v příloze P VIII.

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních úroků	Daň z úroků	Výpočet CF
2015	337 709	44 155	8 389,45	373 474,55
2016	829 147	87 327	16 592,13	899 881,87
2017	856 159	60 316	11 460,04	905 014,96
2018	884 048	32 427	6 161,13	910 313,87
2019	528 935	5 675	1 078,25	533 531,75

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 42. Roční splátkový kalendář při financování UniCredit Bank

Další tabulka zachycuje výpočet cash flow z provozu, investičního úvěru za roky 2015 až 2019 a celkového cash flow plynoucí z pořízení dopravního prostředku.

Položka v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	4 652	5 024	5 426	5 860	6 329	6 835
Přírůstek provozních nákladů	1 612	1 693	1 778	1 867	1 960	2 058
Odpisy	358	859	859	859	859	501
Zisk před zdaněním	2 682	2 472	2 789	3 134	3 510	4 276
Daň 19 %	510	470	530	595	667	812
Zisk po zdanění	2 172	2 002	2 259	2 539	2 843	3 464
Odpisy	358	859	859	859	859	501
CF z provozu	2 530	2 861	3 118	3 398	3 702	3 965
CF z úvěru	3 063	900	905	910	534	
Celkové CF	5 593	3 761	4 023	4 308	4 236	3 965

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 43. Plánované cash flow při financování UniCredit Bank

Při financování UniCredit Bank investičním úvěrem se použije sazba průměrných vážených nákladů na kapitál ve výši 3,19808 %, sloužící jako diskontní sazba při výpočtu peněžních toků plynoucích z investice. Pro rok 2020 je použita sazba pro náklady na vlastní kapitál, vypočítaná již dříve, pomocí stavebnicové metody ve výši 5,59 %.

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$NPV = 5\,419,7 + 3\,531,5 + 3\,660,5 + 3\,798,3 + 3\,619,1 + 2\,860,9 - 4\,295,5$$

$$NPV = 18\,594,5 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, z čehož vyplývá, že při financování UniCredit Bank je investice pro firmu ABC přijatelná. Rozdíl oproti financování z vlastních zdrojů je ve výši 6 864,3 tis. Kč.

11.3 Financování od ČSOB prostřednictvím leasingu

V případě financování dopravní techniky dává ČSOB přednost financování přes dceřinou společnost ČSOB Leasing, a.s. Finanční leasing sníží okamžité výdaje hotovosti na pořízení předmětu a rozloží splácení na delší období. Leasingové splátky jsou kalkulovány s fixní úrokovou sazbou a jejich výše zůstává neměnná po celou dobu trvání leasingové smlouvy. Výhodou je rychlost a jednoduchost uzavření leasingové smlouvy. Pro podnikatele má za následek zlepšení cash flow. Leasingové splátky jsou pro firmu ABC plně uznatelné jako daňové náklady a především jedná se o mimobilanční financování. Zůstatková hodnota majetku je obvykle 1 000 Kč bez DPH. (Finanční leasing, ©2010)

Finanční instituce nabídla jako nejlepší produkt:

- 5-letý úvěr se splátkou na konci splatného období,
- měna CZK,
- měsíční splátky,
- úrok ve výši 2,51 %,
- 0,00% až 20,00% akontaci.

11.3.1 Nabízená úroková sazba, poplatky

ČSOB Leasing, a.s. umí financovat bez zapojení vlastních zdrojů klienta, dokáže jednoduše vyřešit zajištění a nejsou zde žádné poplatky za vyřízení úvěru či měsíční vedení úvěrového účtu. Fixní úroková sazba je ve výši 2,51 %. Leasingové splátky jsou splatné na konci měsíce. Nebylo sjednáno žádné pojištění.

Akontace	0,00%	5,00%	10,00%	15,00%	20,00%
Vstupní splátka bez DPH	0 Kč	177 500 Kč	355 000 Kč	532 500 Kč	710 000 Kč
DPH	0 Kč	37 275 Kč	74 550 Kč	111 825 Kč	149 100 Kč
Vstupní splátka s DPH	0 Kč	214 775 Kč	429 550 Kč	644 325 Kč	859 100 Kč
Splátka k úhradě	76 258 Kč	72 445 Kč	68 468 Kč	64 664 Kč	61 006 Kč
Leasingový koeficient	1,065	1,053	1,039	1,027	1,018

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 44. Varianty financování při ČSOB Leasing, a.s.

Protože firma požaduje financovat Tatru Phoenix ryze z cizích zdrojů, je vybrána 0,00% akontace, měsíční splátka ve výši 76 258 Kč. Leasingový koeficient vychází 1,065, z čehož vyplývá, že společnost ABC zaplatí o 6,5 % více, než činí pořizovací cena dopravního prostředku, tedy přeplatí o 279 980 Kč. Neplatí se žádné poplatky za poskytnutí leasingu či vedení úvěrové účtu.

11.3.2 Splátkový kalendář

První splátka je v srpnu 2015 ve výši 76 258 Kč. Následně fixní měsíční splátky v letech 2016, 2017, 2018, 2019 a 2020 ve výši také 76 258 Kč. Celý splátkový kalendář při financování ČSOB Leasing, a.s. se nachází v příloze P IX.

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních nákladů	Daňová úspora	Výpočet CF
2015	381 290	381 290	72 445	308 845
2016	915 096	915 096	173 868	741 228
2017	915 096	915 096	173 868	741 228
2018	915 096	915 096	173 868	741 228
2019	915 096	915 096	173 868	741 228
2020	533 806	533 806	101 423	432 383
Celkem	4 575 480	4 575 480	869 341	3 706 139

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 45. Roční splátkový kalendář při financování ČSOB Leasing, a.s.

Tabulka zachycuje součet ročních splátek za roky 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 a 2020 celkem ve výši 4 575 480 Kč rovnající se ročním nákladům. Daňová úspora činí celkem 869 341 Kč. Výpočet cash flow v roce 2015 je ve výši 308 845 Kč. V letech 2016, 2017, 2018 a 2019 představuje výši 741 228 Kč. V roce 2020 je ve výši 432 383 Kč. Výpočet celkového cash flow 2015 až 2020 je ve výši 3 706 139 Kč.

Následující tabulka zachycuje peněžní toky plynoucí z provozu dopravního prostředku, z leasingu a výpočet celkového cash flow za sledované období 2015 až 2020.

11.3.3 Peněžní toky

Položka v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	4 652	5 024	5 426	5 860	6 329	6 835
Přírůstek provozních nákladů	1 612	1 693	1 778	1 867	1 960	2 058
Odpisy	358	859	859	859	859	501
Zisk před zdaněním	2 682	2 472	2 789	3 134	3 510	4 276
Daň 19 %	510	470	530	595	667	812
Zisk po zdanění	2 172	2 002	2 259	2 539	2 843	3 464
Odpisy	358	859	859	859	859	501
CF z provozu	2 530	2 861	3 118	3 398	3 702	3 965
CF z leasingu	-309	-741	-741	-741	-741	-432
Celkové CF	2 221	2 120	2 377	2 657	2 961	3 533

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 46. Plánované cash flow při financování ČSOB Leasing, a.s.

Při výpočtu ekonomického vyhodnocení investičního projektu, se použije metoda čisté současné hodnoty, kde se hodnota celkového cash flow přepočítá na současnou hodnotu pomocí diskontní sazby. Při financování ČSOB Leasing, a.s. je úroková sazba ve výši 2,51 %, musí se zohlednit vliv daně, která je ve výši 19 %. Náklady na cizí kapitál jsou: $2,51 * (1 - 0,19) = 2,0331$ %, s kterými je počítáno po celou dobu životnosti dopravního prostředku.

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$NPV = 2\,176,7 + 2\,036,4 + 2\,237,7 + 2\,451,5 + 2\,677,5 + 3\,131,1 - 4\,295,5$$

$$NPV = 10\,415,4 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, což znamená, že při financování ČSOB Leasing, a.s. je investice pro firmu ABC přijatelná.

11.4 Financování od České spořitelny prostřednictvím investičního úvěru

Investiční úvěr je ideální pro malé a střední firmy a podnikatele, kteří si můžou zvolit pevnou či pohyblivou úrokovou sazbu. Způsob zajištění se domlouvá individuálně. Výhody čerpání investičního úvěru od České spořitelny, a.s. je možnost čerpat peníze jednorázově nebo postupně, splácet podle své spotřeby až do výše 8 let. (Investiční úvěr, ©2015)

Nabídka finanční instituce:

- investiční úvěr,
- výše limitu 3 650 500 Kč,
- měna úvěru CZK,
- financování investičních potřeb, konkrétně nákup traktoru Tatra Phoenix,
- splácení formou měsíční anuity,
- splatnost 4 roky,
- zajištění směnkou s avalem, kupovaným dopravním prostředkem nebo nemovitostí.

11.4.1 Nabízená úroková sazba, poplatky

Při financování investičního záměru úvěrem s měsíčními splátkami nastavuje banka úrokovou sazbu jako 1M PRIBOR + rizikovou přírážku.

Položka	%
1M PRIBOR k 3. 4. 2015	0,22
Riziková přírážka	3,23
Celková sazba	3,45

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 47. Celková úroková sazba při financování od České spořitelny, a.s.

Celková úroková sazba je ve výši 3,45 %. Neodmyslitelně s úvěrem úzce souvisí i poplatky za pracování žádosti, poskytnutí úvěru, správa a vedení úvěru, které zachycuje následující tabulka.

Poplatky	Kč
Za zpracování žádosti	0
Za poskytnutí úvěru	18 300
Správa a vedení úvěru měsíčně	300

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 48. Poplatky při financování od České spořitelny, a.s.

11.4.2 Celkové náklady

Tabulka zachycuje celková náklady související u poskytnutí investičního úvěru od České spořitelny, a.s. včetně daňové úspory.

Položka v Kč	Kč
Suma úroků	262 892
Poplatek za zpracování žádosti	0
Poplatek za poskytnutí úvěru	18 300
Správa a vedení úvěru	14 400
Celkem	295 592
Daňová úspora	56 162
Celkové náklady na úvěr	239 430

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 49. Celkové náklady úvěru při financování od České spořitelny, a.s.

Celkové náklady na investiční úvěr jsou ve výši 239 430 Kč.

11.4.3 Peněžní toky

Tatry Phoenix stojí 4 295 500 Kč, Česká spořitelna, a.s. je ochotna poskytnout úvěr ve výši 85 % z celkové částky investice, tedy 3 650 500 Kč. Zbývajících 15 % musí firma financovat z vlastních zdrojů. Náklady na cizí kapitál již byly stanoveny ve výši 3,45 %, nutno upravit o vliv daní ve výši 19 %: $3,45 * (1 - 0,19) = 2,7945$ %. Náklady na vlastní kapitál, určeny pomocí stavebnicové metody, jsou ve výši 5,59 %.

Protože financování investice je jak cizích, tak vlastních zdrojů, potřebují se vypočítat průměrné vážené náklady na kapitál, sloužící jako diskontní sazba při výpočtu peněžních toků plynoucích z investice.

Položka	%
Náklady na cizí kapitál	2,7945
Náklady na vlastní kapitál	5,59
CK/C	85
VK/C	15
WACC	3,213825

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 50. Průměrné vážené náklady při financování od České spořitelny, a.s.

Začátek čerpání úvěru od České spořitelny, a.s. ve výši 3 650 500 Kč je k datu 1.8.2015 a na konci měsíce srpna je splacena první splátka ve výši 81 529 Kč. Tabulka zachycuje součet ročních splátek, ročních úroků a daň z úroků, následně výpočet cash flow za období 2015 až 2019. Podrobnější splátkový kalendář se nachází v příloze P X.

Rok	Součet ročních splátek	Součet ročních úroků	Daň z úroků	Výpočet CF
2015	357 219	50 428	9 581,32	398 065,68
2016	878 539	99 811	18 964,09	959 385,91
2017	909 333	69 018	13 113,42	965 237,58
2018	941 207	37 145	7 057,55	971 294,45
2019	564 198	6 507	1 236,33	569 468,67

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 51. Roční splátkový kalendář při financování České spořitelny, a.s.

Následující tabulka zachycuje peněžní toky plynoucí z provozu dopravního prostředku, také peněžní toky plynoucí z investičního úvěru a výpočet celkového cash flow.

Položka v tis. Kč	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Přírůstek tržeb	4 652	5 024	5 426	5 860	6 329	6 835
Přírůstek provozních nákladů	1 612	1 693	1 778	1 867	1 960	2 058
Odpisy	358	859	859	859	859	501
Zisk před zdaněním	2 682	2 472	2 789	3 134	3 510	4 276
Daň 19 %	510	470	530	595	667	812
Zisk po zdanění	2 172	2 002	2 259	2 539	2 843	3 464
Odpisy	358	859	859	859	859	501
CF z provozu	2 530	2 861	3 118	3 398	3 702	3 965
CF z úvěru	3 252	959	965	971	569	
Celkové CF	5 782	3 820	4 083	4 369	4 271	3 965

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 52. Plánované cash flow při financování České spořitelny, a.s.

Při financování Českou spořitelnou, a.s. investičním úvěrem se použije sazba průměrných vážených nákladů na kapitál ve výši 3,213825 %, sloužící jako diskontní sazba při výpočtu peněžních toků plynoucích z investice. Pro rok 2020 je použita sazba pro náklady na vlastní kapitál, vypočítaná již dříve, pomocí stavebnicové metody ve výši 5,59 %.

Výpočet čisté současné hodnoty:

$$NPV = 5\,602,0 + 3\,585,8 + 3\,713,3 + 3\,849,7 + 3\,646,2 + 2\,860,9 - 4\,295,5$$

$$NPV = 18\,962,4 \text{ tis. Kč}$$

Výsledná hodnota je kladná, z čehož vyplývá, že při financování České spořitelny, a.s. je investice pro firmu ABC přijatelná. Rozdíl oproti financování z vlastních zdrojů je ve výši 7 232,2 tis. Kč.

12 VÝBĚR NEJVÝHODNĚJŠÍHO ŘEŠENÍ FINANCOVÁNÍ Z ANALYZOVANÝCH VARIANT

Pro zkoumání financování investičního záměru společnosti ABC byly vybrány tyto finanční instituce:

- UniCredit Leasing CZ, a.s.
- UniCredit Bank
- ČSOB Leasing, a.s.
- Česká spořitelna, a.s.

Shrnutí kritérií finančních ústavů bylo dodržení těchto následujících podmínek, že investice bude realizována a možnost použití již v srpnu 2015 s termínem dodání 1. 8. 2015, která byla splněna. Všechny finanční instituce splnily i podmínku měsíčního splácení, také časové délky splácení, dokonce UniCredit Leasing CZ, a.s. splňuje preferované krátkodobé financování se splatností do 3 let. Pouze podmínka financování ryze z cizích zdrojů splnila pouze ČSOB Leasing, a.s., s 0,00% akontací. Takový to výsledek se dal předpokládat, protože většina bank požaduje procentuální spoluúčast na financování. Tabulka 53. srovnává analyzované varianty financování investičního záměru firmy ABC.

Finanční instituce	Úroková sazba	Poplatky		Čistá současná hodnota
		Za poskytnutí úvěru	Za správu a vedení	
UniCredit Leasing CZ, a.s.	2,8752%	0	0	9 157,4 tis. Kč
UniCredit Bank	3,2100%	17 000	28 800	18 594,5 tis. Kč
ČSOB Leasing, a.s.	2,5100%	0	0	10 415,4 tis. Kč
Česká spořitelna, a.s.	3,4500%	18 300	14 400	18 962,4 tis. Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 53. Srovnání analyzovaných variant financování investičního záměru firmy ABC

Poplatky za zpracování žádostí jsou nulové, proto nejsou v tabulce uvedené. Na základě posouzení leasingových společností tedy UniCredit Leasing CZ, a.s. a ČSOB Leasing, a.s. podle čisté současné hodnoty vychází lepší varianta financování investičního záměru od ČSOB Leasingu a.s. ve výši 10 415,4 tis. Kč. Ovšem to není jediné kritérium, ke kterému

se přihlíží. Úroková sazba je zde také nižší pouhých 2,51 % a finanční instituce nabízí 0,00% akontaci. Proti hrají faktory jako je, že leasing je na 5 let, bez pojištění a daňová úspora je rozdílná o 18 576 Kč oproti financování od UniCredit Leasing CZ, a.s.

Naproti tomu je leasing od UniCredit Leasing CZ, a.s. na 3 roky, zároveň součástí leasingových splátek je pojištění od České pojišťovny, a. s. zahrnující majetkové pojištění a povinné ručení limit na věcné škody 100 miliónů Kč a limit na škody na zdraví 100 miliónů Kč. Proti hraje pouze 20,00% akontace. Lepší je i leasingový koeficient u UniCredit Leasing CZ, a.s. ve výši 1,043 oproti ČSOB Leasing, a.s. ve výši 1,065. Výsledky hovoří jasně, pro společnost ABC se jako výhodnější leasing pro financování investičního záměru Tatry Phoenix naskýtá od UniCredit Leasing CZ, a.s, neboť zde má již letitou zkušenost s čerpáním finančních zdrojů.

Na základě posouzení úvěrových společností tedy UniCredit Bank a České spořitelny, a.s. podle čisté současné hodnoty vychází lepší varianta financování investičního záměru od České spořitelny, a.s. ve výši 18 968,4 tis. Kč. Obě finanční instituce nabídly jako nejlepší produkt investiční úvěr na 4 roky. UniCredit Bank je ochotna poskytnout peněžní prostředky ve výši 80 % z pořizovací ceny a České spořitelna, a.s. ve výši 85 % z pořizovací ceny. Úroková sazba je výhodnější u UniCredit Bank ve výši 3,21 %, z čehož vyplývá, že celková suma úroků je nižší o 32 988 Kč oproti financování Českou spořitelnou, a.s. s úrokovou sazbou 3,45 %. Poplatky za poskytnutí úvěru u UniCredit Bank jsou 17 000 Kč, což je o 1 300 Kč nižší než u České spořitelny, a.s. Také poplatky za správu a vedení účtu jsou u Unicredit Bank ve výši 9 600 Kč, tedy o 4 800 Kč nižší než v České spořitelně, a.s. Celkové náklady u České spořitelny, a.s. jsou ve výši 239 430 Kč oproti UniCredit Bank 207 768 Kč, rozdíl činí 31 662 Kč. Výhodnější variantou financování investičního záměru Tatry Phoenix firmy ABC je bezpochybně investiční úvěr od UniCredit Bank.

Je zde spousta faktorů, které musí být zohledněny, ať při financování leasingem či bankovním úvěrem, ale kvůli konzervativnímu postavení společnosti je doporučena jako nejlepší varianta financování investičního záměru Tatry Phoenix od UniCredit Bank a to investičním úvěrem se splatností 4 let s možností předčasného splacení. Tento investiční úvěr v porovnání s leasingovými nabídkami má téměř dvojnásobně vyšší čistou současnou hodnotu. Kladnou stránkou UniCredit Bank je, že s touto finanční institucí má společnost ABC dobrou zkušenost z minulosti a nemusí již zakládat nový bankovní účet, dokládat účetní výkazy, daňová přiznání a další dokumenty potřebné pro vyřízení úvěru.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce je výběr nejvýhodnějšího řešení analyzovaných variant financování investičního záměru firmy ABC prostřednictvím cizích zdrojů, především leasingem či úvěrem. V teoretické části je shrnutá literární rešerše týkající se financování investic zejména se zaměřením na cizí zdroje.

Praktická část se zabývá představením společnosti ABC a finančním zdravím podniku na základě finanční analýzy. Firma disponuje za sledované období 2010 až 2013 průměrně 55 % dlouhodobým majetkem a 45 % oběžným majetkem. Na straně pasiv je zřejmé, že převyšuje vysoký podíl vlastního kapitálu, který se za sledové období 2010 až 2013 pohybuje kolem 80 % a cizí kapitál ve výši 20 % z celkových pasiv. Dokonce v roce 2012 a 2013 klesají cizí zdroje na 15 %. Pozoruhodnou položkou v cizích zdrojích jsou dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci, kdy v roce 2010 neměl podnik žádný bankovní úvěr, tím pádem téměř vše financoval z vlastních zdrojů. Až v roce 2011 si podnik vypůjčil od banky 7 634 tis. Kč v důsledku toho byl zaznamenán nárůst dlouhodobého majetku, především zemědělských a ostatních pracovních strojů včetně dopravní techniky. Z výkazu zisku a ztráty vyplývá, že největší tržby plynou společnosti ABC za prodej vlastních výrobků a poskytnutých služeb. Firma přestala v roce 2013 prodávat zboží, protože to nebylo výhodné.

Výsledky finanční analýzy napovídají, že v podniku ABC panuje nízká zadluženost, financování je především z vlastních zdrojů, což je pro podnik velice drahé a doporučením je využívat financování potřeb firmy z cizích zdrojů s využitím daňového štítu.

Čistý pracovní kapitál za roky 2010 až 2013 neustále roste. V roce 2013 dosahuje 47 724 tis. Kč, dle takové výše čistého pracovního kapitálu lze usoudit, že firma nemá problém s likviditou. Vysoké hodnoty ukazatelů likvidity jsou v důsledku ze zadržování peněžních prostředků a mohou být lépe využity. Vyšší krátkodobé pohledávky než krátkodobé závazky konstatují, že společnost ABC poskytuje zdarma svým odběratelům značný dodavatelský úvěr, proto je doporučení směřováno i na zlepšení řízení pohledávek a závazků. Hodnoty souhrnných ukazatelů potvrzují stabilní postavení firmy ABC na českém trhu a tvorbu ekonomické přidané hodnoty.

V praktické části je popsán investiční záměr a vypočítané očekávané příjmy a kapitálové výdaje plynoucí z investice. Pro zkoumání financování investičního záměru společnosti

ABC byly osloveny následující finanční společnosti: UniCredit Leasing CZ, a.s., UniCredit Bank, ČSOB Leasing, a.s. a Česká spořitelna, a.s.

Nabídky leasingových a bankovních institucí se posuzují z hlediska finanční náročnosti, možností čerpání finančních prostředků s ohledem na zvolená kritéria stanovené společností ABC. Rozbor nabídek zahrnuje celkové vynaložené náklady související s leasingem nebo úvěrem a výpočet celkového cash flow plynoucího z investice při financování nabídnutého produktu od finanční instituce. Ke srovnání nabídek je použita metoda čisté současné hodnoty.

Výsledkem projektové části je výběr nejvýhodnějšího řešení analyzovaných variant financování investičního záměru Tatro Phoenix, jímž se stává **UniCredit Bank**, která poskytuje:

- investiční úvěr ve výši 3 436 000 Kč,
- k datu 1. 8. 2015,
- splatným za 4 roky, s možností předčasného splácení,
- 80 % spoluúčast finanční instituce na financování z pořizovací ceny,
- splácení formou měsíční anuity na konci měsíce ve výši 76 373 Kč,
- úroková míra 3,21 %,
- zajištění biancosměnkou s avalem majitelů firmy,
- celkovými náklady na úvěr ve výši 207 768 Kč.

Poplatky za zpracování žádostí jsou nulové, za poskytnutí úvěru 17 000 Kč a za správu a vedení účtu 9 600 Kč. Důležitá je hodnota každého hotovostního toku cash flow, plynoucí z investice a investičního úvěru, která se přepočítává na současnou hodnotu pomocí vhodné diskontní sazby. V tomto případě diskontní sazbou jsou vážené průměrné náklady na kapitál ve výši 3,19808 %. Vypočítaná čistá současná hodnota je 18 594,5 tis. Kč.

UniCredit Bank je doporučena i proto, že firma ABC má s touto finanční institucí dobré zkušenosti, v minulosti od ní již čerpala úvěr a v podstatě není nutné založit nový bankovní účet, doložit účetní výkazy, daňová přiznání a další dokumenty potřebné pro vyřízení úvěru.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Analytické materiály a statistiky, 2014. *MPO* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

BELÁS, Jaroslav, 2013. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 596 s. ISBN 978-80-8154-024-0.

BLAHA, Zdenek Sid, 2004. *Řízení rizika a finanční inženýrství: Risk management and financial engineering*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 196 s. ISBN 80-7261-113-5.

BLOCK, Stanley B, Geoffrey A HIRT a Bartley R DANIELSEN, c2014. *Foundations of financial management*. 15 th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, xxix, 685, [48] s. ISBN 978-0-07-786161-2.

BRÁZDILOVÁ, Petra, 2012. *Finanční řízení 2.* (přednáška) Zlín: OA a VOŠE, 28.11.2012.

Co je to ekofarma?, 2011. *Ekoživot* [online]. [cit. 2015-20-02]. Dostupné z: <http://www.ekoživot.cz/clanky/co-je-to-ekofarma/>

ČLFA se představuje, 2012. *ČLFA* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://clfa.cz/index.php?textID=93>

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

DVOŘÁK, Petr, 2005. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Linde, 681 s. ISBN 807201515x.

Finanční leasing, ©2010. *ČSOB Leasing* [online]. [cit. 2015-04-15]. Dostupné z: <http://www.csobleasing.cz/cz/produkty/financni-leasing>

Finanční leasing, ©2013. *UniCredit Leasing* [online]. [cit. 2015-04-15]. Dostupné z: <http://www.unicreditleasing.cz/produkty/financni-leasing>

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

HARTLOVÁ, Věra a kolektiv, 2004. *Bankovníctví pro střední školy a veřejnost*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 199 s. ISBN 80-716-8900-9.

HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ, 2009. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.

Interní materiály firmy, 2015.

Investiční úvěr, ©2013. *UniCredit Bank* [online]. [cit. 2015-04-15]. Dostupné z: <https://www.unicreditbank.cz/web/firmy/produkty-a-sluzby/uvery/investicni-uver>

Investiční úvěr, ©2015. *České spořitelna* [online]. [cit. 2015-04-15]. Dostupné z: http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/open_product_102.xml

JINDROVÁ, Blanka, c2002. *Leasing: praktický průvodce*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 110 s. ISBN 802470060.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2013. *Finanční management*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, xviii, 295 s. ISBN 978-80-7400-052-2.

KAMENÍKOVÁ, Blanka, Jiří POLÁCH a Miloš KRÁL, 2008. *Bankovníctví a pojišťovnictví: studijní pomůcka pro distanční studium*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 160 s., [20 s. příl.]. ISBN 978-80-7318-655-5.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

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

KRÁL, Miloš, 2009. *Bankovníctví a jeho produkty*. Žilina: Georg, 265 s. ISBN 978-80-89401-07-9.

Leasing při podnikání, 2011. *IPodnikatel.cz* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financovani/vse-o-leasingu.html>

Leasing - definice a rozdělení leasingu, 2013. *Firemnifinance.cz* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://firmy.finance.cz/zamestnanci/informace/pruvodce/rozdeleni/>

LEVY, Haim a Marshall SARNAT, 1999. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. Vyd. 1. Praha: Grada, 920 s. ISBN 8071695041.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2005. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 302 s. ISBN 8086131637.

- POLÁCH, Jiří, 2012. *Reálné a finanční investice*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, xvi, 263 s. ISBN 978-80-7400-436-0.
- POLOUČEK, Stanislav a kolektiv, 2006. *Bankovnictví*. 1. vyd. V Praze: C.H. Beck, xvii, 716 s. ISBN 80-7179-462-7.
- RAŠKA, Zdeněk, 2007. *Inovace ve finančním řízení*. 1. vyd. Praha: Alfa Publishing, 211 s. ISBN 978-80-86851-65-5.
- REVENDA, Zbyněk, 2012. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- Rizika leasingu, 2013. *Firemnifinance.cz* [online]. [cit. 2015-03-05]. Dostupné z: <http://firmy.finance.cz/zamestnanci/informace/pruvodce/rizika/>
- ROSE, Peter S a Milton H MARQUIS, 2009. *Money and capital markets: financial institutions and instruments in a global marketplace*. 10th ed. Boston: McGrawHill, xxxviii, 767, [33] s. ISBN 978-007-126881-3.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SIMON, Adrian, 2010. *Economic aspects of financial leasing in business investments* [online]. č. 9 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://economic.upit.ro/repec/pdf/F1.pdf>
- Statistická šetření ekologického zemědělství – Základní statistické údaje (2013), 2014. *EAGRI* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/351691/zprava_statisticka_EZ_TU_4212_2013.pdf
- Statistiky ČLFA, 2014. *ČFLA* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.clfa.cz/index.php?textID=65>
- SYNEK, Miloslav a kolektiv, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava, 2010. *Bankovnictví*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a právní, 253 s. ISBN 978-80-7408-029-6.
- ŠIMAN, Josef a Petr PETERA, 2010. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, xvii, 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.

Tatra Phoenix, 2015. *Moreau Agri* [online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: <http://www.moreauagri.cz/tatra-phoenix-joskin-silo-space-foto-a-video>

Techniky a metody finanční analýzy, 2009. *BusinessInfo.cz* [online]. [cit. 2015-03-09]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>

VALACH, Josef, 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, Petr, 2012. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 120 s. ISBN 978-80-247-4081-2.

VODOVÁ, Pavla, 2006. *Řízení finančních rizik A: distanční studijní opora*. Vyd. 1. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné, 233 s. ISBN 80-7248-349-8.

VRÁNOVÁ, Šárka, 2008. *Finanční analýza*. Zlín: Obchodní akademie Tomáše Bati.

VRÁNOVÁ, Šárka, 2008. *Studijní materiály k projektu Finance a my: CZ.04.1.03/3.3.13.3/0002*. Zlín: Obchodní akademie Tomáše Bati. ISBN 978-807-3186-944.

Vývoj leasingu jako alternativy financování podnikatelských subjektů v ČR a ve vybraných zemích EU, 2012. *Trendy v podnikání* [online]. [cit. 2015-03-05]. Dostupné z: http://tvp.fek.zcu.cz/cd/2012/PDF_sbornik/016.pdf

Zemědělská výroba, 2015. *Zemědělství (eAGRI)* [online]. [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/>

Zemědělské účty, 2015. *Databáze Eurostatu* [online]. ČSÚ. [cit. 2015-20-02]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/eutab/html.h>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál.
PC	Požizovací cena.
VK	Vlastní kapitál.
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
OA	Oběžná aktiva.
VH	Výsledek hospodaření.
R	Rezerva.
OP	Opravná položka.
KNPO	Komplexní náklady příštích období.
ČLFA	Česká leasingová a finanční asociace.
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu.
PRIBOR	Pražská mezibankovní nabídková sazba.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
CF	Cash flow.
DPH	Daň z přidané hodnoty.

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. SWOT analýza firmy ABC</i>	47
<i>Obr. 2. Tatra Phoenix</i>	71

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Základní rozdíly mezi operativním a finančním leasingem</i>	23
<i>Tab. 2. Členské společnosti ČLFA a vstupní dluh v mil. Kč v roce 2014</i>	28
<i>Tab. 3. Počet zaměstnanců a řídicích pracovníků ve firmě ABC za období 2010-2013</i>	43
<i>Tab. 4. Produkce zemědělského odvětví a hrubá přidaná hodnota zemědělského odvětví v České republice za období 2010-2013</i>	43
<i>Tab. 5. Počet ekofarem v krajích v ČR v roce 2013</i>	44
<i>Tab. 6. Počet všech ovcí a skotu chovaných na ekofarmách v ČR v roce 2013 a ve společnosti ABC</i>	45
<i>Tab. 7. Srovnání s odvětvím v aktivech</i>	45
<i>Tab. 8. Srovnání s odvětvím v pasivech</i>	46
<i>Tab. 9. Srovnání s odvětvím v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	46
<i>Tab. 10. Vertikální analýza aktiv firmy ABC za období 2010-2013</i>	48
<i>Tab. 11. Vertikální analýza pasiv firmy ABC za období 2010-2013</i>	49
<i>Tab. 12. Vertikální analýza výnosů firmy ABC za období 2010-2013</i>	50
<i>Tab. 13. Vertikální analýza nákladů firmy ABC za období 2010-2013</i>	51
<i>Tab. 14. Horizontální analýza aktiv firmy ABC za období 2010-2013</i>	52
<i>Tab. 15. Horizontální analýza pasiv firmy ABC za období 2010-2013</i>	53
<i>Tab. 16. Horizontální analýza výnosů firmy ABC za období 2010-2013</i>	54
<i>Tab. 17. Horizontální analýza nákladů firmy ABC za období 2010-2013</i>	55
<i>Tab. 18. Vývoj čistého pracovního kapitálu firmy ABC za období 2010-2013</i>	55
<i>Tab. 19. Ukazatelé zadluženosti firmy ABC za období 2010-2013</i>	56
<i>Tab. 20. Ukazatelé likvidity firmy ABC za období 2010-2013</i>	58
<i>Tab. 21. Ukazatelé rentability firmy ABC za období 2010-2013</i>	59
<i>Tab. 22. Ukazatelé rentability nákladů a pracovní síly firmy ABC za období 2010-2013</i>	60
<i>Tab. 23. Ukazatelé aktivity firmy ABC za období 2010-2013</i>	61
<i>Tab. 24. Výpočet Z-skoré firmy ABC za období 2010-2013</i>	63
<i>Tab. 25. Ukazatel Index IN05 firmy ABC za období 2010-2013</i>	63
<i>Tab. 26. Spider analýza firmy ABC v roce 2013</i>	64
<i>Tab. 27. Náklady na vlastní kapitál pomocí stovebnicové metody firmy ABC za období 2010-2013</i>	65
<i>Tab. 28. Ukazatel EVA firmy ABC za období 2010-2013</i>	66

<i>Tab. 29. Roční plánové tržby plynoucí z investice firmy ABC</i>	72
<i>Tab. 30. Roční plánované náklady plynoucí z investice firmy ABC</i>	73
<i>Tab. 31. Plán odpisů Tatry Phoenix</i>	73
<i>Tab. 32. Plánované cash flow plynoucí z investice firmy ABC</i>	74
<i>Tab. 33. Varianty financování při UniCredit Leasing CZ, a.s.</i>	76
<i>Tab. 34. Celkové roční pojištění dopravního prostředku při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.</i>	76
<i>Tab. 35. Měsíční splátkový kalendář při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.</i>	77
<i>Tab. 36. Roční splátkový kalendář při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.</i>	77
<i>Tab. 37. Plánované cash flow při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.</i>	78
<i>Tab. 38. Celková úroková sazba při financování od UniCredit Bank</i>	79
<i>Tab. 39. Poplatky při financování od UniCredit Bank</i>	80
<i>Tab. 40. Celkové náklady úvěru při financování od UniCredit Bank</i>	80
<i>Tab. 41. Průměrné vážené náklady při financování od UniCredit Bank</i>	81
<i>Tab. 42. Roční splátkový kalendář při financování UniCredit Bank</i>	81
<i>Tab. 43. Plánované cash flow při financování UniCredit Bank</i>	82
<i>Tab. 44. Varianty financování při ČSOB Leasing, a.s.</i>	83
<i>Tab. 45. Roční splátkový kalendář při financování ČSOB Leasing, a.s.</i>	84
<i>Tab. 46. Plánované cash flow při financování ČSOB Leasing, a.s.</i>	85
<i>Tab. 47. Celková úroková sazba při financování od České spořitelny, a.s.</i>	86
<i>Tab. 48. Poplatky při financování od České spořitelny, a.s.</i>	87
<i>Tab. 49. Celkové náklady úvěru při financování od České spořitelny, a.s.</i>	87
<i>Tab. 50. Průměrné vážené náklady při financování od České spořitelny, a.s.</i>	88
<i>Tab. 51. Roční splátkový kalendář při financování České spořitelny, a.s.</i>	88
<i>Tab. 52. Plánované cash flow při financování České spořitelny, a.s.</i>	89
<i>Tab. 53. Srovnání analyzovaných variant financování investičního záměru firmy ABC</i>	90

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1. Vývoj leasingových produktů členů České leasingové a finanční asociace (v mld. Kč) za uplynulých 10 let</i>	<i>29</i>
<i>Graf 2. Vývoj čistého pracovního kapitálu firmy ABC za období 2010-2013</i>	<i>56</i>
<i>Graf 3. Vývoj likvidity ve společnosti ABC za období 2010-2013</i>	<i>58</i>
<i>Graf 4. Vývoj ukazatelů rentability firmy ABC za období 2010-2013 v procentech</i>	<i>60</i>
<i>Graf 5. Ukazatelé doby obratu zásob, pohledávek a závazků firmy ABC za období 2010-2013 ve dnech.....</i>	<i>62</i>
<i>Graf 6. Spider analýza firmy ABC v roce 2013</i>	<i>64</i>
<i>Graf 7. Vývoj ukazatele přidané hodnoty firmy ABC za období 2010-2013 v tis. Kč</i>	<i>66</i>

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha P I Rozvaha.
- Příloha P II Výkaz zisku a ztráty.
- Příloha P III Vertikální analýza aktiv.
- Příloha P IV Vertikální analýza pasiv.
- Příloha P V Horizontální analýza aktiv.
- Příloha P VI Horizontální analýza pasiv.
- Příloha P VII Splátkový kalendář při financování UniCredit Leasing CZ, a.s.
- Příloha P VIII Splátkový kalendář při financování UniCredit Bank.
- Příloha P IX Splátkový kalendář při financování ČSOB Leasing, a.s.
- Příloha P X Splátkový kalendář při financování České spořitelny, a.s.

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA.

ABC v tis. Kč		2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	108221	121128	128987	141978
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	55466	68146	69099	79508
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek				
B. I.	1 Zřizovací výdaje				
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
	3 Software				
	4 Ocenitelná práva				
	5 Goodwill				
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	55366	68046	68999	79408
B. II.	1 Pozemky	2128	2152	2179	2179
	2 Stavby	16157	15630	14389	13768
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	32702	46376	48187	59381
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů				
	5 Dospělá zvířata a jejich skupiny	1901	1407	1336	1207
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2420	2481	2481	2744
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	58		427	129
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	100	100	100	100
B. III.	1 Podíly - ovládaná osoba	100	100	100	100
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
	4 Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv				
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek				
	6 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				

C.		Oběžná aktiva	47710	49497	57675	61125
C. I.		Zásoby	5576	5588	5074	5166
C. I.	1	Materiál	1988	1883	1820	2005
	2	Nedokončená výroba a polotovary	228	258	307	265
	3	Výrobky	655	689	553	559
	4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	2705	2758	2394	2337
	5	Zboží				
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.		Dlouhodobé pohledávky				
C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů				
	2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
	3	Pohledávky - podstatný vliv				
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
	6	Dohadné účty aktivní				
	7	Jiné pohledávky				
	8	Odložená daňová pohledávka				
C. III.		Krátkodobé pohledávky	23365	16980	19905	19124
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	17304	10594	14697	14642
	2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
	3	Pohledávky - podstatný vliv				
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
	6	Stát - daňové pohledávky	5386	5857	4760	3941
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	328	161	174	204
	8	Dohadné účty aktivní	78	65	154	122
	9	Jiné pohledávky	269	303	120	215
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek	18769	26929	32696	36835
C. IV.	1	Peníze	612	360	200	186
	2	Účty v bankách	18157	26569	32498	36649
	3	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
	4	Pořízovaný krátkodobý finanční majetek				
D. I.		Časové rozlišení	5045	3485	2213	1345
D. I.	1	Náklady příštích období	3312	2852	1719	918
	2	Komplexní náklady příštích období				
	3	Příjmy příštích období	1733	633	494	427

ABC v tis. Kč		2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	108 221	121 128	128 987	141 978
A.	Vlastní kapitál	82 452	92 739	101 662	118 091
A. I.	Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000
1	Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				
3	Změny základního kapitálu				
A. II.	Kapitálové fondy	588	588	588	588
A. II. 1	Emisní ážio				
2	Ostatní kapitálové fondy	588	588	588	588
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
5	Rozdíly z přeměn společností				
6	Rozdíly z ocenění při přeměnách společností				
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	500	500	500	500
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	500	500	500	500
2	Statutární a ostatní fondy				0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	78 603	79 365	89 651	98 575
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	78 603	79 365	89 651	98 575
2	Neuhrazená ztráta minulých let				
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let				
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	761	10 286	8 923	16 428
B.	Cizí zdroje	22 053	27 883	19 682	21 430
B. I.	Rezervy				
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
2	Rezerva na důchody a podobné závazky				
3	Rezerva na daň z příjmů				
4	Ostatní rezervy				
B. II.	Dlouhodobé závazky	7 382	5 769	5 001	4 672
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů				
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba				
3	Závazky - podstatný vliv				
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
5	Dlouhodobé přijaté zálohy				
6	Vydané dluhopisy				

7	Dlouhodobé směnky k úhradě				
8	Dohadné účty pasivní				
9	Jiné závazky	7 382	5 769	5 001	4 672
10	Odložený daňový závazek				
B. III.	Krátkodobé závazky	14 671	14 480	10 082	13 401
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	11 490	10 866	6 611	8 359
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	880	778	718	424
3	Závazky - podstatný vliv				
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení				
5	Závazky k zaměstnancům	1 211	1 250	1 263	1 542
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	546	467	493	596
7	Stát - daňové závazky a dotace	154	868	860	2 135
8	Krátkodobé přijaté zálohy				
9	Vydané dluhopisy				
10	Dohadné účty pasivní	299	147	16	187
11	Jiné závazky	91	104	121	158
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		7 634	4 599	3 357
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé		7 634	4 599	3 357
2	Krátkodobé bankovní úvěry				
3	Krátkodobé finanční výpomoci				
C. I.	Časové rozlišení	3 716	506	7 643	2 457
C. I. 1	Výdaje příštích období	3 716	506	7 643	2 457
2	Výnosy příštích období				

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY.

ABC v tis. Kč		2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	225	196	123	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	218	189	122	0
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	7	7	1	0
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	81 607	93 992	107 431	118 965
1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	80 466	93 159	106 522	117 997
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 137	833	910	-93
3	Aktivace	4			1 061
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	44 889	47 228	48 786	50 681
1	Spotřeba materiálu a energie	22 978	24 510	26 439	28 008
2	Služby	21 911	22 718	22 347	22 673
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	36 725	46 771	58 647	68 284
C.	Osobní náklady	15 741	17 728	19 008	21 560
1	Mzdové náklady	11 621	13 074	14 146	15 914
2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva				
3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3 941	4 405	4 671	5 383
4	Sociální náklady	179	249	191	263
D.	Daně a poplatky	546	551	612	647
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	29 071	36 859	36 044	40 030
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	12 207	21 167	12 652	17 086
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8 377	17 621	8 881	13 082
2	Tržby z prodeje materiálu	3 830	3 546	3 771	4 004
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	3 336	4 870	3 357	3 735
1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 276	2 260	1 047	1 051
2	Prodaný materiál	2 060	2 610	2 310	2 684
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	771	-560	-678	129
IV.	Ostatní provozní výnosy	13 925	13 495	10 724	11 485
H.	Ostatní provozní náklady	10 572	9 536	12 684	11 204
V.	Převod provozních výnosů				
I.	Převod provozních nákladů				
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	2 820	12 449	10 996	19 550

VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J.	Prodané cenné papíry a podíly				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)				
1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů				
3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
K.	Náklady z finančního majetku				
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X.	Výnosové úroky	7	18	12	2
N.	Nákladové úroky		129	262	191
XI.	Ostatní finanční výnosy	660	1 407	1 003	2 137
O.	Ostatní finanční náklady	956	1 579	826	1 196
XII.	Převod finančních výnosů				
P.	Převod finančních nákladů				
*	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/	-289	-283	-73	752
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	1 770	1 880	2 000	3 874
1	-splatná	1 770	1 880	2 000	3 874
2	-odložená				
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	761	10 286	8 923	16 428
XIII.	Mimořádné výnosy				
R.	Mimořádné náklady				
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)				
1	-splatná				
2	-odložená				
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55)				
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	761	10 286	8 923	16 428
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	2 531	12 166	10 923	20 302

PŘÍLOHA P III: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV.

ABC v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
AKTIVA CELKEM	108221	100,0%	121128	100,0%	128987	100,0%	141978	100,0%
Pohled. za upsaný základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobý majetek	55 466	51,3%	68 146	56,3%	69 099	53,6%	79 508	56,0%
Dlouhodobý majetek nehmotný	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobý majetek hmotný	55 366	51,2%	68 046	56,2%	68 999	53,5%	79 408	55,9%
Pozemky	2 128	2,0%	2 152	1,8%	2 179	1,7%	2 179	1,5%
Stavby	16 157	14,9%	15 630	12,9%	14 389	11,2%	13 768	9,7%
Samost. movité věci a soubory mov. věcí	32 702	30,2%	46 376	38,3%	48 187	37,4%	59 381	41,8%
Základní stádo a tažná zvířata	1 901	1,8%	1 407	1,2%	1 336	1,0%	1 207	0,9%
Nedokončený dl. hmotný majetek	2 420	2,2%	2 481	2,0%	2 481	1,9%	2 744	1,9%
Poskytnuté zálohy na hmotný majetek	58	0,1%	0	0,0%	427	0,3%	129	0,1%
Dlouhodobý finanční majetek	100	0,1%	100	0,1%	100	0,1%	100	0,1%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	100	0,1%	100	0,1%	100	0,1%	100	0,1%
Oběžná aktiva	47 710	44,0%	49 497	40,8%	57 675	44,6%	61 125	43,0%
Zásoby	5 576	5,2%	5 588	4,6%	5 074	3,9%	5 166	3,6%
Materiál	1 988	1,8%	1 883	1,6%	1 820	1,4%	2 005	1,4%
Nedokončená výroba a polotovary	228	0,2%	258	0,2%	307	0,2%	265	0,2%
Výrobky	655	0,6%	689	0,6%	553	0,4%	559	0,4%
Zvířata	2 705	2,5%	2 758	2,3%	2 394	1,9%	2 337	1,6%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Krátkodobé pohledávky	23 365	21,5%	16 980	14,0%	19 905	15,3%	19 124	13,4%
Pohledávky z obchodních vztahů	17 304	16,3%	10 594	8,9%	14 697	11,5%	14 642	10,5%
Stát – daňové pohledávky	5 386	5,0%	5 857	4,8%	4 760	3,7%	3 941	2,8%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	328	0,0%	161	0,0%	174	0,0%	204	0,0%
Dohadné účty aktivní	78	0,1%	65	0,1%	154	0,1%	122	0,1%
Jiné pohledávky	269	0,2%	303	0,3%	120	0,1%	215	0,2%
Krátkodobý finanční majetek	18 769	17,3%	26 929	22,2%	32 696	25,3%	36 835	25,9%

Peníze	612	0,6%	360	0,3%	200	0,2%	186	0,1%
Účty v bankách	18 157	16,8%	26 569	21,9%	32 496	25,2%	36 649	25,8%
Časové rozlišení	5 045	4,7%	3 485	2,9%	2 213	1,7%	1 345	0,9%
Náklady příštích období	3 312	3,1%	2 852	2,4%	1 719	1,3%	918	0,6%
Příjmy příštích období	1 733	1,6%	633	0,5%	494	0,4%	427	0,3%

PŘÍLOHA P IV: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV.

ABC v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
PASIVA CELKEM	108 221	100,0%	121 128	100,0%	128 987	100,0%	141 978	100,0%
Vlastní kapitál	82 452	76,2%	92 739	76,6%	101 662	78,8%	118 091	83,2%
Základní kapitál	2 000	1,8%	2 000	1,7%	2 000	1,6%	2 000	1,4%
Základní kapitál	2 000	1,8%	2 000	1,7%	2 000	1,6%	2 000	1,4%
Kapitálové fondy	588	0,5%	588	0,5%	588	0,5%	588	0,4%
Ostatní kapitálové fondy	588	0,5%	588	0,5%	588	0,5%	588	0,4%
Rezervní fondy	500	0,5%	500	0,4%	500	0,4%	500	0,4%
Zákonný rezervní fond/ Neděl. fond	500	0,5%	500	0,4%	500	0,4%	500	0,4%
VH minulých let	78 603	72,6%	79 365	65,5%	89 651	69,5%	98 575	69,4%
Nerozdělený zisk minulých let	78 603	72,6%	79 365	65,5%	89 651	69,5%	98 575	69,4%
VH běžného období	761	0,7%	10 286	8,5%	8 923	6,9%	16 428	11,6%
Cizí zdroje	22 053	20,1%	27 883	22,9%	19 682	15,2%	21 430	15,0%
Rezervy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobé závazky	7 382	6,8%	5 769	4,8%	5 001	3,9%	4 672	3,3%
Jiné závazky dlouhodobé	7 382	6,8%	5 769	4,8%	5 001	3,9%	4 672	3,3%
Krátkodobé závazky	14 671	13,3%	14 480	11,8%	10 082	7,8%	13 401	9,3%
Závazky z obchodních vztahů	11 490	10,6%	10 866	9,0%	6 611	5,1%	8 359	5,9%
Závazky – ovládající a řídicí osoba	880	0,8%	778	0,6%	718	0,6%	424	0,3%
Závazky k zaměstnancům	1 211	1,1%	1 250	1,0%	1 263	1,0%	1 542	1,1%
Závazky ze soc. zabez. a zdr. poj.	546	0,5%	467	0,4%	493	0,4%	596	0,4%
Stát – daňové závazky a dotace	154	0,1%	868	0,7%	860	0,7%	2 135	1,5%
Dohadné účty pasivní	299	0,3%	147	0,1%	16	0,0%	187	0,1%
Jiné závazky	91	0,1%	104	0,1%	121	0,1%	158	0,1%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,0%	7 634	6,3%	4 599	3,6%	3 357	2,4%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0,0%	7 634	6,3%	4 599	3,6%	3 357	2,4%
Časové rozlišení	3 716	3,4%	506	0,4%	7 643	5,9%	2 457	1,7%
Výdaje příštích období	3 716	3,4%	506	0,4%	7 643	5,9%	2 457	1,7%

PŘÍLOHA P V: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV.

ABC (tis. Kč)	2010	2011	2011/ 2010	2012	2012/ 2011	2013	2013/ 2012
AKTIVA CELKEM	108 221	121 128	11,9%	128 987	6,5%	141 978	10,1%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý majetek	55 466	68 146	22,9%	69 099	1,4%	79 508	15,1%
Dlouhodobý majetek nehmotný	0	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý majetek hmotný	55 366	68 046	22,9%	68 999	1,4%	79 408	15,1%
Pozemky	2 128	2 152	1,1%	2 179	1,3%	2 179	0,0%
Stavby	16 157	15 630	-3,3%	14 389	-7,9%	13 768	-4,3%
Samost. movité věci a soubory mov. věcí	32 702	46 376	41,8%	48 187	3,9%	59 381	23,2%
Základní stádo a tažná zvířata	1 901	1 407	-26,0%	1 336	-5,0%	1 207	-9,7%
Nedokončený dl. hmotný majetek	2 420	2 481	2,5%	2 481	0,0%	2 744	10,6%
Poskytnuté zálohy na hmotný majetek	58	0	-100,0%	427	x	129	-69,8%
Dlouhodobý finanční majetek	100	100	0,0%	100	0,0%	100	0,0%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	100	100	0,0%	100	0,0%	100	0,0%
Oběžná aktiva	47 710	49 497	3,8%	57 675	16,4%	61 125	6,1%
Zásoby	5 576	5 588	0,2%	5 074	-9,2%	5 166	1,8%
Materiál	1 988	1 883	-5,3%	1 820	-3,3%	2 005	10,2%
Nedokončená výroba a polotovary	228	258	13,2%	307	19,0%	265	-13,7%
Výrobky	655	689	5,2%	553	-19,7%	559	1,1%
Zvířata	2 705	2 758	2,0%	2 394	-13,2%	2 337	-2,4%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé pohledávky	23 365	16 980	-27,4%	19 905	16,8%	19 124	-3,8%
Pohledávky z obchodních vztahů	17 304	10 594	-39,0%	14 697	38,3%	14 642	-0,2%
Stát - daňové pohledávky	5 386	5 857	8,7%	4 760	-18,7%	3 941	-17,2%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	328	161	-50,9%	174	8,1%	204	0,2%
Dohadné účty aktivní	78	65	-16,7%	154	136,9%	122	-20,8%
Jiné pohledávky	269	303	12,6%	120	-60,4%	215	79,2%
Krátkodobý finanční majetek	18 769	26 929	43,5%	32 696	21,4%	36 835	12,7%

Peníze	612	360	-41,2%	200	-44,4%	186	-7,0%
Účty v bankách	18 157	26 569	46,3%	32 496	22,3%	36 649	12,8%
Časové rozlišení	5 045	3 485	-30,9%	2 213	-36,5%	1 345	-39,2%
Náklady příštích období	3 312	2 852	-13,9%	1 719	-39,7%	918	-46,6%
Příjmy příštích období	1 733	633	-63,5%	494	-22,0%	427	-13,6%

PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV.

ABC (tis. Kč)	2010	2011	2011/ 2010	2012	2012/ 2011	2013	2013/ 2012
PASIVA CELKEM	108 221	121 128	11,9%	128 987	6,5%	141 978	10,1%
Vlastní kapitál	82 452	92 739	12,5%	101 662	9,6%	118 091	16,2%
Základní kapitál	2 000	2 000	0,0%	2 000	0,0%	2 000	0,0%
Základní kapitál	2 000	2 000	0,0%	2 000	0,0%	2 000	0,0%
Kapitálové fondy	588	588	0,0%	588	0,0%	588	0,0%
Ostatní kapitálové fondy	588	588	0,0%	588	0,0%	588	0,0%
Rezervní fondy	500	500	0,0%	500	0,0%	500	0,0%
Zákonný rezervní fond/ Neděl. fond	500	500	0,0%	500	0,0%	500	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let	78 603	79 365	1,0%	89 651	13,0%	98 575	10,0%
Nerozdělený zisk minulých let	78 603	79 365	1,0%	89 651	13,0%	98 575	10,0%
Výsledek hospodaření běžného období	761	10 286	1251,6%	8 923	-13,3%	16 428	84,1%
Cizí zdroje	22 053	27 883	27,5%	19 682	-29,1%	21 430	8,0%
Rezervy	0	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé závazky	7 382	5 769	-21,9%	5 001	-13,3%	4 672	-6,6%
Jiné závazky dlouhodobé	7 382	5 769	-21,9%	5 001	-13,3%	4 672	-6,6%
Krátkodobé závazky	14 671	14 480	-0,3%	10 082	-29,8%	13 401	31,3%
Závazky z obchodních vztahů	11 490	10 866	-5,4%	6 611	-39,2%	8 359	26,4%
Závazky – ovládající a řídicí osoba	880	778	-11,6%	718	-7,7%	424	-40,9%
Závazky k zaměstnancům	1 211	1 250	3,2%	1 263	1,0%	1 542	22,1%
Závazky ze soc. zabez. a zdr. poj.	546	467	-14,5%	493	5,6%	596	20,9%
Stát - daňové závazky a dotace	154	868	463,6%	860	-0,9%	2 135	148,3%
Dohadné účty pasivní	299	147	-50,8%	16	-89,1%	187	1068,8%
Jiné závazky	91	104	14,3%	121	16,3%	158	30,6%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	7 634	x	4 599	-39,8%	3 357	-27,0%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	7 634	x	4 599	-39,8%	3 357	-27,0%
Časové rozlišení	3 716	506	-86,4%	7 643	1410%	2 457	-67,9%
Výdaje příštích období	3 716	506	-86,4%	7 643	1410%	2 457	-67,9%

**PŘÍLOHA P VII: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
UNICREDIT LEASING CZ, A.S.**

Rok	Měsíc	Splátka	Náklady	Daňová úspora	Výpočet CF
2015	31.08.	959 617	959 617	182 327	777 290
	30.09.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.10.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.11.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.12.	100 517	100 517	19 098	81 419
2016	31.01.	100 517	100 517	19 098	81 419
	29.02.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.03.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.04.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.05.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.06.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.07.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.08.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.09.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.10.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.11.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.12.	100 517	100 517	19 098	81 419
2017	31.01.	100 517	100 517	19 098	81 419
	28.02.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.03.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.04.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.05.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.06.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.07.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.08.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.09.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.10.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.11.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.12.	100 517	100 517	19 098	81 419
2018	31.01.	100 517	100 517	19 098	81 419
	28.02.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.03.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.04.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.05.	100 517	100 517	19 098	81 419
	30.06.	100 517	100 517	19 098	81 419
	31.07.	100 517	100 517	19 098	81 419
Celkem	36	4 477 712	4 477 712	850 765	3 626 947

**PŘÍLOHA P VIII: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
UNICREDIT BANK.**

Datum	PS úvěru	Anuita	Splácení úvěru	Úrok	KS úvěru
31.08.2015	3 436 000	76 373	67 182	9 191	3 368 818
30.09.2015	3 368 818	76 373	67 361	9 012	3 301 457
31.10.2015	3 301 457	76 373	67 541	8 831	3 233 916
30.11.2015	3 233 916	76 373	67 722	8 651	3 166 194
31.12.2015	3 166 194	76 373	67 903	8 470	3 098 290
31.01.2016	3 098 290	76 373	68 085	8 288	3 030 205
29.02.2016	3 030 205	76 373	68 267	8 106	2 961 938
31.03.2016	2 961 938	76 373	68 450	7 923	2 893 489
30.04.2016	2 893 489	76 373	68 633	7 740	2 824 856
31.05.2016	2 824 856	76 373	68 816	7 556	2 756 039
30.06.2016	2 756 039	76 373	69 000	7 372	2 687 039
31.07.2016	2 687 039	76 373	69 185	7 188	2 617 854
31.08.2016	2 617 854	76 373	69 370	7 003	2 548 484
30.09.2016	2 548 484	76 373	69 556	6 817	2 478 928
31.10.2016	2 478 928	76 373	69 742	6 631	2 409 186
30.11.2016	2 409 186	76 373	69 928	6 445	2 339 258
31.12.2016	2 339 258	76 373	70 115	6 258	2 269 143
31.01.2017	2 269 143	76 373	70 303	6 070	2 198 840
28.02.2017	2 198 840	76 373	70 491	5 882	2 128 349
31.03.2017	2 128 349	76 373	70 680	5 693	2 057 669
30.04.2017	2 057 669	76 373	70 869	5 504	1 986 801
31.05.2017	1 986 801	76 373	71 058	5 315	1 915 742
30.06.2017	1 915 742	76 373	71 248	5 125	1 844 494
31.07.2017	1 844 494	76 373	71 439	4 934	1 773 055
31.08.2017	1 773 055	76 373	71 630	4 743	1 701 425
30.09.2017	1 701 425	76 373	71 822	4 551	1 629 604
31.10.2017	1 629 604	76 373	72 014	4 359	1 557 590
30.11.2017	1 557 590	76 373	72 206	4 167	1 485 384
31.12.2017	1 485 384	76 373	72 399	3 973	1 412 984
31.01.2018	1 412 984	76 373	72 593	3 780	1 340 391
28.02.2018	1 340 391	76 373	72 787	3 586	1 267 604
31.03.2018	1 267 604	76 373	72 982	3 391	1 194 622
30.04.2018	1 194 622	76 373	73 177	3 196	1 121 445
31.05.2018	1 121 445	76 373	73 373	3 000	1 048 072
30.06.2018	1 048 072	76 373	73 569	2 804	974 502
31.07.2018	974 502	76 373	73 766	2 607	900 736
31.08.2018	900 736	76 373	73 963	2 409	826 773
30.09.2018	826 773	76 373	74 161	2 212	752 612
31.10.2018	752 612	76 373	74 360	2 013	678 252

30.11.2018	678 252	76 373	74 559	1 814	603 693
31.12.2018	603 693	76 373	74 758	1 615	528 935
31.01.2019	528 935	76 373	74 958	1 415	453 977
28.02.2019	453 977	76 373	75 158	1 214	378 819
31.03.2019	378 819	76 373	75 360	1 013	303 459
30.04.2019	303 459	76 373	75 561	812	227 898
31.05.2019	227 898	76 373	75 763	610	152 135
30.06.2019	152 135	76 373	75 966	407	76 169
31.07.2019	76 169	76 373	76 169	204	0
Celkem	x	3 665 904	3 436 000	229 904	x

**PŘÍLOHA P IX: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
ČSOB LEASING, A.S.**

Rok	Měsíc	Splátka	Náklady	Daňová úspora	Výpočet CF
2015	31.08.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.09.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.10.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.11.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.12.	76 258	76 258	14 489	61 769
2016	31.01.	76 258	76 258	14 489	61 769
	29.02.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.03.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.04.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.05.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.06.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.07.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.08.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.09.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.10.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.11.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.12.	76 258	76 258	14 489	61 769
2017	31.01.	76 258	76 258	14 489	61 769
	28.02.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.03.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.04.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.05.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.06.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.07.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.08.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.09.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.10.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.11.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.12.	76 258	76 258	14 489	61 769
2018	31.01.	76 258	76 258	14 489	61 769
	28.02.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.03.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.04.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.05.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.06.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.07.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.08.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.09.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.10.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.11.	76 258	76 258	14 489	61 769

	31.12.	76 258	76 258	14 489	61 769
2019	31.01.	76 258	76 258	14 489	61 769
	28.02.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.03.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.04.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.05.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.06.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.07.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.08.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.09.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.10.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.11.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.12.	76 258	76 258	14 489	61 769
2020	31.01.	76 258	76 258	14 489	61 769
	29.02.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.03.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.04.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.05.	76 258	76 258	14 489	61 769
	30.06.	76 258	76 258	14 489	61 769
	31.07.	76 258	76 258	14 489	61 769
Celkem	60	4 575 480	4 575 480	869 341	3 706 139

**PŘÍLOHA P X: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ PŘI FINANCOVÁNÍ
ČESKÉ SPOŘITELNY, A.S.**

Datum	PS úvěru	Anuita	Splácení úvěru	Úrok	KS úvěru
31.08.2015	3 650 500	81 529	71 034	10 495	3 579 466
30.09.2015	3 579 466	81 529	71 238	10 291	3 508 227
31.10.2015	3 508 227	81 529	71 443	10 086	3 436 784
30.11.2015	3 436 784	81 529	71 649	9 881	3 365 135
31.12.2015	3 365 135	81 529	71 855	9 675	3 293 281
31.01.2016	3 293 281	81 529	72 061	9 468	3 221 219
29.02.2016	3 221 219	81 529	72 268	9 261	3 148 951
31.03.2016	3 148 951	81 529	72 476	9 053	3 076 475
30.04.2016	3 076 475	81 529	72 685	8 845	3 003 790
31.05.2016	3 003 790	81 529	72 894	8 636	2 930 897
30.06.2016	2 930 897	81 529	73 103	8 426	2 857 794
31.07.2016	2 857 794	81 529	73 313	8 216	2 784 480
31.08.2016	2 784 480	81 529	73 524	8 005	2 710 956
30.09.2016	2 710 956	81 529	73 735	7 794	2 637 221
31.10.2016	2 637 221	81 529	73 947	7 582	2 563 273
30.11.2016	2 563 273	81 529	74 160	7 369	2 489 113
31.12.2016	2 489 113	81 529	74 373	7 156	2 414 740
31.01.2017	2 414 740	81 529	74 587	6 942	2 340 153
28.02.2017	2 340 153	81 529	74 801	6 728	2 265 352
31.03.2017	2 265 352	81 529	75 017	6 513	2 190 335
30.04.2017	2 190 335	81 529	75 232	6 297	2 115 103
31.05.2017	2 115 103	81 529	75 449	6 081	2 039 654
30.06.2017	2 039 654	81 529	75 665	5 864	1 963 989
31.07.2017	1 963 989	81 529	75 883	5 646	1 888 106
31.08.2017	1 888 106	81 529	76 101	5 428	1 812 005
30.09.2017	1 812 005	81 529	76 320	5 210	1 735 685
31.10.2017	1 735 685	81 529	76 539	4 990	1 659 146
30.11.2017	1 659 146	81 529	76 759	4 770	1 582 386
31.12.2017	1 582 386	81 529	76 980	4 549	1 505 406
31.01.2018	1 505 406	81 529	77 201	4 328	1 428 205
28.02.2018	1 428 205	81 529	77 423	4 106	1 350 781
31.03.2018	1 350 781	81 529	77 646	3 883	1 273 135
30.04.2018	1 273 135	81 529	77 869	3 660	1 195 266
31.05.2018	1 195 266	81 529	78 093	3 436	1 117 173

30.06.2018	1 117 173	81 529	78 318	3 212	1 038 856
31.07.2018	1 038 856	81 529	78 543	2 987	960 313
31.08.2018	960 313	81 529	78 769	2 761	881 544
30.09.2018	881 544	81 529	78 995	2 534	802 549
31.10.2018	802 549	81 529	79 222	2 307	723 327
30.11.2018	723 327	81 529	79 450	2 080	643 877
31.12.2018	643 877	81 529	79 678	1 851	564 199
31.01.2019	564 199	81 529	79 907	1 622	484 292
28.02.2019	484 292	81 529	80 137	1 392	404 155
31.03.2019	404 155	81 529	80 367	1 162	323 787
30.04.2019	323 787	81 529	80 599	931	243 189
31.05.2019	243 189	81 529	80 830	699	162 358
30.06.2019	162 358	81 529	81 063	467	81 296
31.07.2019	81 296	81 529	81 295	234	0
Celkem	x	3 913 392	3 650 500	262 892	x