

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUT OF ECONOMICS

HODNOCENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU FIRMY RMA A.S.

EVALUTION OF INVESTMENT PLAN OF RMA A.S.

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. ANETA ODVÁRKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. JIŘÍ LUŇÁČEK, Ph.D., MBA

BRNO 2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Aneta Odvářková

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských, magisterských a doktorských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení investičního záměru firmy RMA a.s.

v anglickém jazyce:

Evaluation of investment plan of RMA a.s.

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce „Školním dílem“.

Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská

Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření „Licenční smlouvy“ dle autorského zákona.

Seznam odborné literatury:

DOSTÁL, P., RAIS, K., SOJKA, Z. Pokročilé metody manažerského rozhodování: pro manažery, specialisty, podnikatele a studenty: konkrétní příklady využití metod v praxi. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 166 s. Expert. ISBN 80-247-1338-1.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (1.část). 1. vydání.

Praha: Ediční oddělení VŠE Praha. 1997. 156 s. ISBN 80-7079-520-4.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování (2.část). 1. vydání.

Praha: Ediční oddělení VŠE Praha. 1996. 130 s. ISBN 80-7079-067-9.

WÖHE, G., KISLINGEROVÁ, E. Úvod do podnikového hospodářství. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. 928 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-897-2.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2012/13.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.,
Děkan

V Brně, dne 3.12.2012

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na pořízení vodorovné vyvrtávačky pro společnost, která působí ve strojírenském průmyslu. Informuje o finanční situaci společnosti, srovnává určité nabídky bankovních institucí a leasingových společností a metody hodnocení investičního záměru. Podstatou práce je vyhodnocení konkrétního investičního záměru včetně formulování doporučení pro jeho realizaci.

Klíčová slova

Zdroje financování, nákup za vlastní peněžní prostředky, úvěr, leasing, finanční analýza, efektivnost investice, analýza citlivosti.

Abstract

The Master's thesis is focused on purchase of a horizontal boring machine for a company, which operates in the engineering industry. It informs about the financial situation of the company, compares offers of individual banks and leasing companies as well as methods of evaluation of the investment project. The essential part of the work comprises an evaluation of a specific investment project, including formulation of recommendations for its implementation.

Key words

Sources of financing, purchase using own financial resources, bank credit/loan, leasing, financial analysis, efficiency of investments, sensitivity analysis.

Bibliografická citace

ODVÁRKOVÁ, A. *Hodnocení investičního záměru firmy RMA a.s.*. Brno:

Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 96 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček Ph.D., MBA

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, a že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne

.....

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucímu diplomové práce panu Ing. Jiřímu Luňáčkovi Ph.D., MBA za jeho odborné rady a cenné připomínky při jejím vypracování.

OBSAH

ÚVOD	10
1. VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	11
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
2.1 ZDROJE FINANCOVÁNÍ	12
2.2 ZPŮSOBY POŘÍZENÍ HMOTNÉHO MAJETKU	18
2.3 FINANČNÍ ANALÝZA	24
2.3.1 Analýza absolutních dat (stavových i tokových)	26
2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	27
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	28
2.3.3 Analýza soustav ukazatelů	33
2.4 RIZIKO V INVESTIČNÍM ROZHODOVÁNÍ	34
2.5 METODY HODNOCENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	36
3. ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE SPOLEČNOSTI	43
3.1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	43
3.1.1 Základní údaje	43
3.1.2 Struktura společnosti	44
3.2 VODOROVNÁ VYVRTÁVAČKA WFT 13 CNC	46
3.2.1 Popis vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC	46
3.2.2 Technické parametry vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC	47
3.3 VÝPOČTY UKAZATELŮ HOSPODAŘENÍ	49
3.3.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv	51
3.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	53
3.3.3 Vertikální analýza aktiv a pasiv	55
3.3.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	57
3.3.5 Analýza rozdílových ukazatelů	58
3.3.6 Ukazatele rentability	59
3.3.7 Ukazatele likvidity	60
3.3.8 Ukazatele zadluženosti	61

3.3.9 Ukazatele aktivity	62
3.3.10 Provozní ukazatele	63
3.3.11 Analýza soustav ukazatelů	63
3.4 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY	66
3.5 NABÍDKY ÚVĚRŮ A JEJICH POROVNÁNÍ	68
3.5.1 Nabídky úvěrů	68
3.5.2 Porovnání a výběr nejvhodnější nabídky úvěru	70
3.6 NABÍDKY LEASINGŮ A JEJICH POROVNÁNÍ	71
3.6.1 Nabídky leasingů	71
3.6.2 Porovnání a výběr nejvhodnější nabídky leasingu	73
3.7 POROVNÁNÍ NEJVÝHODNĚJŠÍ NABÍDKY ÚVĚRU A LEASINGU	74
3.7.1 Metoda diskontovaných výdajů	75
3.7.2 Metoda čisté výhody leasingu	75
3.8 METODY HODNOCENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	77
3.8.1 Stanovení kapitálových výdajů a příjmů	77
3.8.2 Stanovení diskontní sazby	80
3.8.3 Doba návratnosti	81
3.8.4 Čistá současná hodnota	85
3.8.5 Vnitřní výnosové procento	86
3.8.6 Index ziskovosti	87
3.9 SROVNÁNÍ VÝSLEDKŮ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	87
3.10 ANALÝZA CITLIVOSTI	88
4. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ	90
5. ZÁVĚR	92
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	93
SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ	95
SEZNAM PŘÍLOH	96

ÚVOD

Diplomová práce je zaměřena na vhodný způsob financování pořízení vodorovné vyvrtávačky pro společnost, která si nepřála být jmenována. Z tohoto důvodu je v práci nazývána RMA a.s..

V současné době mají společnosti na výběr z mnoha způsobů, jak pořídit majetek. Mezi základní způsoby patří financování vlastními peněžními prostředky, prostřednictvím úvěru nebo uzavření leasingové smlouvy.

Společnost RMA a.s. uvažuje na konci roku o nákupu nové vodorovné vyvrtávačky. Chtěla by proto zjistit, zda investiční záměr je z hlediska její finanční stránky a výběru způsobu pořízení vhodný. Zhodnocení je provedeno pomocí finanční analýzy, která má připravit podklady pro případné zlepšení její finanční situace.

V druhé části jsou charakterizovány základní zdroje financování a druhy pořízení včetně jejich výhod a nevýhod. Dále jsou uvedeny teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy, jaké rizika s sebou přináší investování a metody hodnocení investičních záměrů.

Třetí část obsahuje základní informace o analyzované společnosti a přehled hospodaření v letech 2007 až 2011 a popis stroje včetně technických údajů. Pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy je následně provedeno zhodnocení finanční situace společnosti, porovnání nabídek úvěrů od bankovních institucí a leasingů od leasingových společností a stanovení nejvýhodnější varianty. Z analýzy rizika investičního záměru je patrné, na jakou položku je investice citlivá. S nejvýhodnější nabídkou úvěru a leasingu je dále pracováno v analýze efektivnosti investičního záměru. Bylo zjištěno, zda je možné investici realizovat a také, který zdroj je z tohoto pohledu nejvýhodnější.

V další části jsou shrnuty získané informace a provedeny návrhy řešení.

1. VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Společnost RMA a.s. uvažuje na konci roku o nákupu nové vodorovné vyvrtávačky. Analýzou je nutné prověřit, zda investiční záměr je z hlediska její finanční stránky a výběru způsobu pořízení vhodný. Na základě metod zhodnocení bude zjištěna realizovatelnost záměru.

Ve druhé části práce budou představena základní teoretická východiska tj. zdroje financování a způsoby pořízení hmotného majetku, informace o ukazatelích finanční analýzy, metody hodnocení investičního záměru a rizika. V analytické části budou tyto teoretická východiska použity k získání informací.

Hlavním cílem práce je vyhodnocení konkrétního investičního záměru společnosti a následná formulace doporučení pro jeho realizaci.

Mezi dílčí cíle práce patří zjištění finanční situace společnosti pomocí ukazatelů finanční analýzy. Provedení srovnání nabídek úvěrů od bankovních institucí a nabídek leasingů od leasingových společností. Ověření realizace investičního záměru je provedeno pomocí metod vycházejících z efektů z investic.

V závěrečné části diplomové práce jsou obě varianty pořízení srovnány a vybrána nejvýhodnější nabídka. Na základě výsledků metod hodnocení efektivnosti investičních projektů je formulováno doporučení, jestli je pro společnost za daných podmínek vhodné investiční záměr realizovat.

2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Zdroje financování

Při založení společnosti, ale také při jejím dalším fungování (existenci) se mohou používat různé způsoby financování. Tato skutečnost závisí, zda společnost investuje peněžní prostředky do nového majetku, rekonstrukci nebo do cenných papírů. Zdroje financování vyjadřují, jakým způsobem si podnik opatřil svůj majetek.

Nejčastějším způsobem členění zdrojů je z hlediska vlastnictví:

- vlastní zdroje
- cizí zdroje

z hlediska vztahu k firmě:

- interní zdroje
- externí zdroje

z hlediska časového období:

- krátkodobé zdroje
- dlouhodobé zdroje

Vlastní zdroje financování

Jedná se o zdroje, které byly vytvořeny vlastní činností. Mezi interní zdroje patří:

- zisk
- odpisy
- vklady vlastníků

Zisk (nerozdělený zisk)

Zisk patří mezi významný zdroj interního financování. Výši zisku ovlivňují ukazatele působící na náklady a výnosy podniku, dále míra zdanění a míra odčerpání výsledku

hospodaření. Jedná se o část zisku po zdanění, která nebyla použita na výplatu tantiém, podílů na zisku ve prospěch vlastníků, resp. zaměstnanců či tvorbu fondů ze zisku.

Odpisy

Odpisy jsou z hlediska finančního hospodaření podniku stabilním interním zdrojem financování. Jedná se o peněžní vyjádření opotřebením dlouhodobého majetku za určité období. Hlavní funkcí je zabezpečit proces postupného přenosu ceny tohoto majetku do nákladů, tím snižovat jeho výši a zajistit jeho obnovu. Částku odpisů získává podnik inkasem tržeb, tj. v cenách prodané produkce. Sám rozhoduje, zda je využije na krytí provozních potřeb, splátky dluhů nebo k financování dlouhodobého rozvoje. Odpisy jsou výhodnější než zisk, nepodléhají zdanění, velikost závisí na rozsahu investičního majetku, jeho ocenění, odpisových sazbách a použité metodě odpisování (rovnoměrné nebo zrychlené). Rozlišujeme:

- daňové odpisy
- účetní odpisy ¹

Vklady vlastníků

Žádné podnikání se neobejde bez počátečního vkladu osob, které se rozhodnou podnikat. Rozdíl je pouze v tom, zda je zákonem stanovena povinnost při zakládání společnosti vložit základní kapitál a jeho výši. Výhodou fyzické osoby podnikající samostatně na základě živnostenského podnikání nebo jiného oprávnění a veřejnou obchodní společností je, že není stanovena povinnost vložit do společnosti povinný základní vklad. U nejrozšířenější právní formy, společnosti s ručením omezeným, je základní kapitál nejméně 200 000,- Kč, přičemž minimální výše vkladu jednoho společníka je 20 000,- Kč. U nejstarší právní formy, akciové společnosti, založené bez veřejné nabídky akcií, musí činit základní vklad 2 000 000,- Kč, u akciové společnosti založené s veřejnou nabídkou akcií musí základní vklad činit alespoň 20 000 000,- Kč. Základní kapitál družstva musí činit nejméně 50 000,- Kč.

¹ KALABIS, Zbyněk. *Bankovní služby v praxi*. Brno: Computer Press, 2005. 148 s. ISBN 80-251-0882-1

Cizí zdroje financování

Jsou to zdroje, které byly společnosti zapůjčeny, a které bude muset dříve či později vrátit. Mezi cizí zdroje financování patří:

- úvěry
- dluhopisy
- specifické formy financování

Úvěry

Úvěry patří mezi velmi používané zdroje cizího kapitálu, jejichž základní rozdělení je na finanční a obchodní úvěry. Finanční úvěry můžeme dále členit na krátkodobé (s dobou splatnosti do 1 roku), střednědobé (s dobou splatnosti max. do 5 let) a dlouhodobé (s dobou splatnosti nad 5 let). Banky poskytují úvěry na financování krátkodobých, střednědobých i dlouhodobých podnikových potřeb. Obchodní úvěry si poskytují účastníci obchodních vztahů (odběratelsko – dodavatelské vztahy).

Mezi nejznámější druhy úvěrů patří:

1. Bankovní úvěry
2. Obchodní úvěry
3. Kontokorentní úvěr
4. Revolvingový úvěr
5. Směnečné úvěry
6. Investiční úvěry
7. Hypoteční úvěr
8. Úvěry obcím (komunální)
9. Úvěry rozvojové
10. Spotřebitelský úvěr a další.

Bankovní úvěry

Bankovní úvěry poskytují banky na základě žádosti, ke které je nutné doložit účetní výkazy (zpravidla 3 roky zpět), podnikatelský plán, údaje o pohledávkách po lhůtě splatnosti (v rozmezí 30, 60, 90 a 180 dnů po lhůtě splatnosti) a případně další podklady

požadované bankou (např. základní informace o firmě, o předmětu podnikání, finanční plán na dobu úvěrové angažovanosti, potvrzení nebo čestné prohlášení, že klient nemá žádné závazky vůči finančnímu úřadu a České správě sociálního zabezpečení, atd.).

Na základě dodaných podkladů banky zkoumají finanční zdraví podniku, přičemž prioritní je zjištění zisku z provozní činnosti a dostatečný podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

Při poskytnutí bankovního úvěru je jeho cenou úrok a ostatní výdaje spojené s jeho získáním (bankovní poplatky). Cenu úvěrů ovlivňuje zejména bonita klienta a doba splatnosti kapitálu. Při poskytnutí úvěru banky většinou požadují realizovat obrat nebo jeho podstatnou část přes svoje účty. Tím získávají další zdroje příjmů a mají přehled o výkonnosti firmy. Při použití bankovního úvěru vzniká firmě daňový efekt tím, že úroky z úvěrů jsou daňově uznatelným nákladem a snižují daňový základ. Podmínkou je kladný výsledek hospodaření.

Za vyhodnocení bonity žadatele a zpracování úvěrové smlouvy si banky účtují poplatky v řádech desítek tisíc Kč. Při poskytnutí krátkodobého úvěru banky požadují ručení oběžným majetkem (nejčastěji pohledávkami), při dlouhodobém úvěru zástavu majetku, podepsáním směnky nebo kombinací obou uvedených způsobů. Banky uvolňují finanční prostředky účelově proti daňovým dokladům.²

Investiční úvěry

Investiční úvěry jsou určeny k financování projektů dlouhodobějšího charakteru.

Investice se rozdělují do následujících skupin:

- *kapitálové* - investice do hmotného investičního majetku (nemovitost, stroje, technologie)
- *nehmotné* – investice do know-how
- *finanční* – investice do cenných papírů majetkového nebo dluhového charakteru

Úvěry bývají spojeny s nárůstem provozních úvěrů – po dokončení investice dochází k nárůstu výroby, který je doprovázen růstem zásob, pohledávek nebo rozpracované

² VEBER, J. a SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. 2008. 109 s. ISBN 978-80-247-2409-6

výroby s dopady na větší požadavky na další provozní úvěry. Tyto skutečnosti si musí společnost uvědomit. Investiční majetek slouží jako kvalitní fixní záruka na splacení úvěru.¹

Dluhopisy

Dluhopis je cenný papír, který vyjadřuje závazek dlužníka (emitenta) vůči majiteli (věřiteli). Dlužník se zavazuje, že ve stanovené době splatí nominální hodnotu, v určité lhůtě bude vyplácet roční nebo pololetní úrok a další odměny svým věřitelům.

Mohou mít listinnou nebo zaknihovanou podobu a mohou být na jméno nebo doručitele. Dluhopisy jako zdroj financování jsou výhodné zejména v tom, že úrok z nich je položkou snižující zisk pro účely zdanění. Placený úrok bývá zpravidla nižší než dividendy z akcií a akcionáři neztrácejí svou kontrolu nad činností organizace. Nevýhodou je riziko změn podmínek, za kterých byly emitovány a zvyšování finančního rizika společnosti.

Specifické formy financování

Leasing

Leasing představuje speciální, alternativní formu financování nákupu dlouhodobého majetku (movitého i nemovitého) bez výrazného zadlužení. Firma obdrží zařízení, aniž by musela ihned zaplatit plnou cenu. Jedná se o vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem (leasingovou společností) a nájemcem, kde pronajímatel kupuje od dodavatele majetek (předmět leasingu) a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Mezi dodavatelem a leasingovou společností se uzavírá leasingová smlouva, která upravuje vztahy po dobu nájmu a řeší budoucnost pronajímaného předmětu po skončení nájemní smlouvy. Po ukončení nájmu může vrátit předmět zpět pronajímateli, obnovit leasingový kontrakt za nových podmínek nebo koupit najatý předmět.

¹ KALABIS, Zbyněk. *Bankovní služby v praxi*. Brno: Computer Press, 2005. 148 s. ISBN 80-251-0882-1

Podle vztahu nájemce k pronajímateli se člení na:

Operační leasing – jedná se o krátkodobý obchodní vztah, charakteristický tím, že doba pronájmu je kratší než doba životnosti a odepisování předmětu pronájmu. Předmětem může být např. počítač, osobní automobil, stroj apod.. Bývá sjednáván na dobu určitou, dle potřeby nájemce nebo jako vypověditelný se stanovenou výpovědní lhůtou. Po dobu pronájmu je předmět leasingu v majetku pronajímatele, který nese rizika, provádí na něm údržbu, servis a při ukončení pronájmu předmět odebírá zpět. U osobního automobilu je v ceně pronájmu např. zákonné a havarijní pojištění, pořízení a výměna zimních pneumatik, dálniční známka.

Finanční leasing – jedná se o pronájem věci na pevně stanovenou dobu s následujícím převodem vlastnických práv na nájemce při ukončení pronájmu. Není vypověditelný. Doba pronájmu zahrnuje podstatnou část doby životnosti pronajatého předmětu a úhrn nájemného představuje cenu výhodnou pro nájemce i leasingovou společnost. Pronajímatel přenáší na nájemce rizika a náklady spojené s užíváním pronajatého předmětu (pojištění, údržba, opravy).

Zpětný (nepřímý) leasing – jedná se o typ vztahu, kdy vlastník prodává svůj majetek leasingové společnosti a současně si ho pronajímá zpět k užívání. Prodávající osobě je uhrazena tržní cena majetku a následně jako nájemce hradí pronajímateli leasingové splátky, náklady a zisk společnosti. Majetek fyzicky neopustí své původní místo.

Mezi další specifické formy financování patří:

- tiché společenství
- dotace
- rizikový kapitál (VENTURE CAPITAL)
- faktoring
- forfaiting
- business angels a další.²

² VEBER, J. a SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. 2008. 109 s. ISBN 978-80-247-2409-6

Z uvedených možných zdrojů financování patří v praxi mezi nejpoužívanější:

- vlastní peněžní prostředky
- úvěry
- leasing

2.2 Způsoby pořízení hmotného majetku

Každý podnikatel, ale i soukromá fyzická osoba, stojí často při pořízení určitého majetku před rozhodnutím, zda ho koupit za hotové nebo raději využít úvěru či jeho pronajmutí. Každý z těchto způsobů má své výhody i nevýhody.

Pořízení za vlastní peněžní prostředky

V případě nákupu majetku formou volných peněžních prostředků nemusí být vždy nejvýhodnější. Je nutné zvažovat i jiné metody pořízení (úvěr, leasing) a tzv. náklady obětované příležitosti (prospěch, o který je subjekt připraven tím, že se rozhodne pro jinou alternativu nákupu).

Mezi výhody při nákupu majetku za vlastní peněžní prostředky patří:

- subjekt se nezadlužuje,
- stává se okamžitým vlastníkem majetku,
- nemusí hradit žádné náklady spojené s nákupem (úroky, náklady spojené s uzavřením smlouvy, s vedení účtů a další).

Mezi nevýhody patří:

- vysoký jednorázový výdaj v hotovosti,
- výdaje nelze považovat za náklady daňově uznatelné.³

³ VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi – praktický průvodce*. 4. vydání. Praha: GRADA Publishing, 2009. 128 s. ISBN 978-80-247-2923-7.

Pořízení uzavřením úvěrové smlouvy

Úvěry patří mezi jedny z nejdůležitějších obchodů bank, neboť mohou přinést vyšší zisk, ale nesou s sebou také větší riziko ztrát při neuváženém poskytnutí. Cílem každé banky je dosáhnout maximální výnosnost svých aktiv (zisků) a mít přitom pod kontrolou všechna rizika, která je ohrožují. Poskytnutí úvěru vzniká bance pohledávka za klientem, která se skládá z:

- jistiny úvěru (peněžní částka)
- ceny za poskytnutí úvěru: a) úrok (cena peněz, rizika obchodu a úroková marže)
b) příslušenství (poplatky za správu úvěru)

Požadavky banky při poskytnutí úvěru:

1. **Písemná žádost o úvěr**, která obsahuje základní informace o klientovi, požadovaný druh úvěru, jeho výši a dobu splatnosti, účel použití, návrh způsobu splácení a zajištění.
2. **Přehled současné finanční situace** – doložený např. výkazem zisku a ztráty, rozvahou, kopii daňového přiznání za uplynulý rok, dále analýzu předpokládané finanční situace na období trvání úvěrového vztahu.
3. **Majetkovou rozvahu** – současný a budoucí vývoj aktiv a pasiv.
4. **Podnikatelský záměr**.
5. **Přehled čerpaných a dosud nesplacených úvěrů** u jiných bank, peněžních ústavů a ostatních finančních závazcích.
6. **Přehled existujících účtů u jiných peněžních ústavů**.

Při získávání podkladů k žádosti o úvěr banka rozlišuje:

- a) klienta, který žádá o poskytnutí úvěru poprvé,
- b) klienta, kterému byl úvěr bankou již poskytnut.

Zajištění úvěru

Úvěrová zajištění jsou dodatečná opatření, která bance umožňují uplatnit nároky vůči dlužníkovi nebo třetí osobě a dosáhnout úhrady úvěrové a úrokové pohledávky.

Zajištění se členění na:

- 1) *osobní* – ručení, směnečné zajištění, připuštění závazku
- 2) *reálné* – zástava, předání vlastnictví, postup pohledávek, hypotéka

Úvěrové riziko

Úvěrové riziko je nebezpečí, kdy klient nesplatí bance poskytnutý úvěr a neuhradí smluvený úrok a výlohy. Nebezpečí se zvyšuje s trváním doby splatnosti úvěru.⁴

Mezi výhody při pořízení majetku uzavřením úvěrové smlouvy patří:

- společnost nemusí vlastnit větší množství volných peněžních prostředků,
- okamžikem nákupu se stává majetkem kupujícího,
- kupující má právo majetek daňově odpisovat,
- úroky z úvěru jsou za podmínek stanovených v § 24 odst. 2 písmene zi) zákona o dani z příjmů daňově uznatelným nákladem (výdajem),
- možnost splacení úvěru dříve.

Mezi nevýhody patří:

- vynaložení dalších nákladů (úroky z úvěru, poplatky spojené s vedením úvěrových účtů, poplatky za vyřízení žádosti o úvěr a další),
- dochází k účetnímu zadlužení firmy (výše přijatého úvěru se objeví v rozvaze jako položka cizích zdrojů,
- zhoršení pozice firmy v případě hodnocení rizikovosti investory, obchodními partnery atd.,
- méně dostupný pro nově založené, malé a střední firmy, kterým chybí úvěrová historie
- požadavek na zajištění úvěru,
- zdlouhavé vyřizování žádosti o úvěr.

⁴ NEHYBOVÁ, Marta. *Bankovní služby nejen pro podnikatele*. Nakladatelství a vydavatelství Miroslav Nehyba, Brno. 1999. 140 s. ISBN 80 902645-4-9

Pořízení uzavřením leasingové smlouvy

Mezi třetí, v současnosti, nejběžnější způsob pořízení (pronájem) investičního majetku a předmětů dlouhodobé spotřeby uživateli na určitou nebo neurčitou dobu patří leasing.

Cena leasingu

Cena leasingu je placena v pravidelných splátkách nájemcem pronajímateli (měsíčních, čtvrtletních, ročních). Zahrnuje postupné splátky pořizovací ceny majetku, leasingovou marži pronajímateli a další náklady spojené s pronajatým majetkem (úroky z úvěru, který si leasingová společnost bere na pořízení majetku, poplatky bance atd.). Celková výše leasingové ceny je dána součtem jednotlivých leasingových splátek.

Leasingová smlouva

Doslovný pojem leasingové smlouvy český právní řád nezná. Při uzavírání leasingových smluv se postupuje částečně dle Obchodního zákoníku, Občanského zákoníku, Zákonu o daních z příjmů a Zákona o dani z přidané hodnoty. Specifické části leasingových smluv upravují všeobecné obchodní podmínky zejména vytvořené Českou leasingovou a finanční asociací. Jsou uzavírány v písemné formě a jsou v nich podrobně upravena práva a povinnosti obou smluvních stran.

Podklady k uzavření leasingové smlouvy

Pro uzavření leasingové smlouvy je nutné mít k dispozici vybrané doklady, které leasingové společnosti vyžadují.

Dle typu nájemce můžeme uzavírající smlouvy rozdělit na tři samostatné skupiny:

- 1) Právnícké osoby
- 2) Fyzické osoby provozující podnikatelskou činnost
- 3) Soukromé osoby (nevedou účetnictví ani daňovou evidenci)

V případě právníckých osob leasingové společnosti požadují následující dokumenty:

- ověřený výpis z obchodního rejstříku,
- účetní uzávěrku (minimálně za poslední rok),
- přiznání k DPH za několik zdaňovacích období (obvykle 3),
- výpisy z bankovního účtu,

- přehled o příjmech a výdajích (cash-flow),
- přehled o dalších závazcích společnosti a další.

Mezi výhody při pořízení majetku uzavřením leasingové smlouvy patří:

- společnost nepotřebuje k nákupu majetku větší množství volných peněžních prostředků, neboť platby jsou rozloženy do delšího časového období,
- nájemné (leasingové splátky) je za podmínek stanovených v § 24 odst. 2 písmene h) a § 24 odst.4 -6 zákona o dani z příjmů daňově uznatelným nákladem (výdajem),
- leasing nepředstavuje účetně zvýšení zadluženosti společnosti, neboť vzniklý závazek z leasingové smlouvy se neprojeví v rozvaze firmy jako položka zvyšující cizí zdroje, ale účetní evidence probíhá pouze v podrozvahové evidenci,
- umožňuje nájemci vyšší pružnost investic,
- pevné splátky jsou stabilní základnou pro finanční kalkulaci,
- snadná dostupnost předmětu pronájmu,
- rychlé vyřízení žádosti o leasing,
- jednoduché financování.

Mezi nevýhody patří:

- majetek zůstává po dobu trvání leasingového vztahu ve vlastnictví pronajímatele,
- pronajímatel přenáší na nájemce rizika vyplývající z vlastnictví majetku,
- vyšší (mimořádná) splátka na začátku splácení,
- obtížná vypověditelnost leasingové smlouvy ze strany nájemce,
- možné problémy v případě, kdy je pronajatý majetek odcizen,
- při předčasném vypovězení smlouvy musí nájemce počítat s vyšším penálem, které má uhradit zejména náklady odprodeje a ušlý zisk pronajímatele,
- další náklady ve formě pojištění pronajatého majetku, náklady spojené s opravami.³

Financování prostřednictvím leasingu je velmi blízké financování prostřednictvím střednědobého bankovního úvěru. Často vzniká otázka, jak postupovat při rozhodování mezi leasingem, úvěrem a popřípadě pořízením majetku z vlastních finančních

³ VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi – praktický průvodce*. 4. vydání. Praha: GRADA Publishing, 2009. 128 s. ISBN 978-80-247-2923-7.

prostředků. Který způsob je nejefektivnější? Při posuzování efektivnosti bychom měli leasing chápat jako specifický způsob financování investic a posuzovat ho ve vztahu k ostatním možným způsobům financování.

Doporučují se respektovat následující faktory:

- daňové aspekty – odpisový, úrokový a leasingový daňový štít, daňová zvýhodnění investic při pořízení,
- úrokové sazby z dlouhodobého úvěru a systém úvěrových splátek,
- sazby odpisů a zvolený druh odpisování majetku v průběhu životnosti,
- leasingové splátky, jejich výši a průběh v rámci doby leasingu,
- faktor času, vyjádřený zvolenou diskontní sazbou pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem či leasingem.

Pro posuzování výhodnosti leasingu se používají dvě metody:

1) *Metoda diskontovaných výdajů na leasing a úvěr*

- nejdříve se kvantifikují výdaje, které vzniknou nájemci v souvislosti s leasingem; splátky musí být z hlediska výpočtu daně z příjmů vypočítané jako poměrná část celkového součtu všech splátek za dobu trvání leasingu,
- obdobně se určí výdaje v souvislosti s úvěrem,
- diskontování výdajů spojených s úvěrem a leasingem na současnou hodnotu, přičemž pro obě varianty se musí použít stejná diskontní sazba,
- výběr varianty, která má nejnižší diskontované výdaje.

2) *Metoda čisté výhody leasingu*

- založena na porovnání čisté současné hodnoty investice financované úvěrem a leasingem; základem modelu je výpočet cash-flow spojeného s danou investicí nepřímou metodou, včetně výdajů spojených s formou financování.⁵

Leasingové financování je velice flexibilní, neboť splátky mohou být přizpůsobeny optimálním potřebám nájemce. Leasingové společnosti umožňují, aby výše a rozložení

⁵ REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Finanční management, 1. díl*. Brno: FINAL TISK s.r.o.. 2005. 129 s. ISBN 80-214-3036-2

splátek byly odvozovány od náběhové křivky výnosů z výroby, nebo aby respektovaly sezónnost výroby. Nabízejí také možnost odkladu leasingových splátek. Tato forma financování dále umožňuje, že předmět leasingu začne „vydělat sám na sebe“, jelikož výnosy, které tento předmět svému plátcí přinese, může nájemce použít k úhradě splátek.

Na rozdíl od bank, které většinou zajistí pouze prostředky na financování investice, leasingové společnosti často nájemcům nabízejí mimo profinancování předmětu leasingu také doplňkové služby – poradenské služby související s daňovými a účetními specifiky leasingu, administrativní služby, zprostředkování pojištění, servisu apod..

2.3 Finanční analýza

Finanční analýza je metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Zvyšuje se vypovídací schopnost zpracovávaných dat a jejich informační hodnota.

Je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Získané informace umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku.

Při provádění je třeba brát v úvahu podmínku aplikovatelnosti, efektivnosti a účelnosti.

Cílem je zpravidla:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli,
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Informace pro vypracování finanční analýzy jsou čerpány z účetních výkazů: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash-flow. Výkazy poskytují přehled o stavu majetku a jeho struktuře, tvorbě hospodářského výsledku a jeho užití, o zdrojích krytí, o peněžních tocích.

Finanční analýza, jako nástroj ve finančním řízení podniků, se dělí na dvě části:

- *fundamentální (kvalitativní) analýza* – založena na odborných posudcích, zkušenostech odborníků, znalostech souvislostí ekonomických a mimoekonomických jevů a na subjektivních odhadech odborníků. Východiskem je určení prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde o analýzu vlivu vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, charakteru podnikových cílů a právě probíhající fáze života podniku.
- *technická (kvantitativní) analýza* - používá se ke zpracování ekonomických dat matematických, algoritmizovaných a různých statistických metod. Nevzniká na základě subjektivních odhadů, ale z matematických propočtů.

Podle účelu, ke kterému analýza slouží a použitých dat rozlišujeme:

Analýza absolutních dat (stavových i tokových)

- Horizontální analýza (analýza trendů)
- Vertikální analýza (procentní rozbor)

Analýza rozdílových ukazatelů

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Analýza poměrových ukazatelů

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty

- Provozní ukazatele
- Ukazatele na bázi cash flow

Analýza soustav ukazatelů

- Pyramidové rozklady
- Komparativně analytické metody
- Matematicko statistické metody
- kombinace metod

V diplomové práci je použita technická analýza podniku.

2.3.1 Analýza absolutních dat (stavových i tokových)

Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza přejímá data z účetních výkazů (z rozvahy a výkazu zisku a ztráty), popřípadě z výročních zpráv. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, nejčastěji ve vztahu k minulému období. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny.

Vertikální analýza (procentní rozbor)

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé položky majetku a kapitálu podniku (strukturu aktiv a pasiv). Při procentním vyjádření postupuje v jednotlivých letech postupně dolů (ve sloupcích). Jako základ tvoří v rozvaze hodnota celkových aktiv a pasiv a ve Výkazu zisku a ztráty tržby celkem. U jednotlivých položek můžeme poznat, z jaké části (z kolika procent) se podílí na celkové hodnotě. Jelikož nezávisí na meziroční inflaci, umožňuje srovnatelnost výsledků z různých let.

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

- *Čistý pracovní kapitál*

Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování hladkého průběhu jeho hospodářské činnosti.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Krátkodobé závazky mohou být vymezena od splatnosti tří měsíců až po jeden rok, které je nutno uhradit. Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy ovlivňuje solventnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv vypovídá o tom, že podnik má dobré finanční zázemím a je likvidní.

Čím je čistý pracovní kapitál vyšší, tím vyšší by měla být schopnost podniku zaplatit své závazky.

- *Čisté pohotové prostředky*

Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (hotovost a peníze na účtech) a okamžitě splatnými závazky. Rozdíl oproti čistému pracovnímu kapitálu je, že oběžná aktiva mohou obsahovat položky málo likvidní nebo dokonce i nelikvidní.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

- *Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond*

Jedná se o střední cestu mezi výše uvedenými ukazateli, kde se při výpočtu vylučují z oběžných aktiv zásoby nebo nelikvidní pohledávky.

$$\text{Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby (popř. nelikvidní pohledávky)} - \text{krátkodobé závazky}$$

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu.

Poměrové ukazatele patří mezi nejoblíbenější a nejrozšířenější metodu finanční analýzy, jelikož umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Nevýhodou je nízká schopnost vysvětlování jevů.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměří zisk s výší zdrojů, které byly použity k jeho dosažení.

- *ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu*

Nezávisle na zdroji financování vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku.

$$\text{ROI} = \text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky} / \text{celkový kapitál}$$

- *ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv*

Poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroj financování (zdroje vlastní nebo cizí).

$$\text{ROA} = \text{provozní zisk} / \text{celková aktiva}$$

- *ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu*

Vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu společníky (majiteli, akcionáři).

$$\text{ROE} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

- *ROCE – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů*

Slouží k prostorovému srovnání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (vodárny, telekomunikace apod.).

$$\text{ROCE} = \text{zisk před zdaněním} + \text{úroky} / \text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}$$

- *ROS – ukazatel rentability tržeb*

Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb.

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

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům.

- *Běžná likvidita (celková)*

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se může ocitnout v obtížné finanční situaci. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku. Postačující hodnota musí být větší než 1,5.

$$\text{Běžná aktiva} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

- *Pohotová likvidita (běžná)*

Pohotová likvidita vylučuje oproti běžné likviditě z oběžných aktiv zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a pohledávky. Hodnota ukazatele by neměla být nižší než 1.

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

- *Okamžitá likvidita (peněžní)*

Okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky.

Okamžitá likvidita = finanční majetek / krátkodobé závazky

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování a měří rozsah, v jakém se používá k financování dluhy. Nejedná se pouze o negativní charakteristiku, ale její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku.

- *Celková zadluženost*

Celková zadluženost informuje o finanční struktuře podniku. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečností polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Věřitelé upřednostňují nízkou hodnotu tohoto ukazatele.

Celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva

- *Kvóta vlastního kapitálu*

Jedná se o doplněk k ukazateli celkové zadluženosti a také informuje o finanční struktuře podniku. Jejich součet by se měl rovnat 1 nebo 100%. Převrácená hodnota vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku.

Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / celková aktiva

- *Koeficient zadluženosti*

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti a roste současně se zvětšujícím se podílem dluhu v podniku.

Koeficient zadluženosti = cizí kapitál / vlastní kapitál

- *Úrokové krytí*

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Doporučené hodnoty 3x až 6x musíme přijímat s rezervou.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{zisk před úroky a daněmi} / \text{úroky}$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk. V opačném případě se musí vzdát výhodných podnikatelských příležitostí a tím také výnosů, které by mohl získat. Vyjadřují obvykle vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv nebo jejich obratovost.

- *Obrat celkových aktiv*

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využívání aktiv nižší než počet obrátek celkových aktiv, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby} / \text{aktiva}$$

- *Obrat zásob*

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Nevýhodou ukazatele je nadhodnocení skutečné obrátky. Tržby jsou tokovou veličinou, která odráží výsledek aktivity, naopak zásoby postihují stav k jednomu okamžiku.

$$\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby} / \text{zásoby}$$

- *Doba obratu pohledávek*

Doba obratu pohledávek (průměrná doba splatnosti pohledávek) udává počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{obchodní pohledávky} / \text{denní tržby na fakturu}$$

- *Doba obratu závazků*

Doba obratu závazků (průměrná doba odkladu plateb) udává o kolik dnů odkládá platbu svým dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{obchodní závazky} / \text{denní tržby na fakturu}$$

Provozní (výrobní) ukazatele

Provozní ukazatele jsou zaměřeny na vnitřní řízení podniku. Umožňují sledovat a analyzovat vývoj aktivity podniku a opírají se o náklady a výnosy, které při efektivním řízení mají za následek dosažení vyššího konečného efektu.

- *Produktivita z přidané hodnoty*

Vyjadřuje, jak vysoký podíl přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Hodnota by měla mít v čase rostoucí tendenci.

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet zaměstnanců}$$

- *Nákladovost výnosů (tržeb)*

Vyjadřuje zatížení výnosů celkovými náklady. Hodnota by měla v čase mít klesající tendenci.

$$\text{Nákladovost výnosů} = \text{náklady} / \text{výnosy (bez mimořádných výnosů)}$$

Index IN05

Index IN 05 patří mezi čtyři indexy, které sestavili manželé Neumaierovi a umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Jedná se o aktualizovaný index IN01. Výhodou je, že spojuje jak pohled věřitele tak i vlastníka. Kritériem je hodnocení a srovnání kvality fungování podniku a současně i indikátor včasné výstrahy.

$$\begin{aligned} \text{Hodnota IN05} = & \quad \mathbf{0,13 * aktiva / cizí kapitál} \\ & + \mathbf{0,04 * zisk před úroky a daněmi / nákladové úroky} \\ & + \mathbf{3,97 * zisk před úroky a daněmi / celková aktiva} \\ & + \mathbf{0,21 * celkové výnosy / celková aktiva} \\ & + \mathbf{0,09 * závazky po lhůtě splatnosti / výnosy} \end{aligned}$$

Výsledné hodnoty pro předvídání finanční situace v podniku lze přiřadit následovně:

IN05 > 1,6 lze předpokládat uspokojivou finanční situaci

IN05 = 0,9 ≤ 1,6 "šedá zóna" nevyhraněné výsledky

IN05 ≤ 0,9 firma je ohrožena vážnými problémy⁶

2.4 Riziko v investičním rozhodování

Riziko v investičním rozhodování lze vyjádřit jako nebezpečí, že skutečně dosažené kapitálové výdaje a peněžní příjmy budou odlišné od předpokládaných.

Základním prvkem pro správné rozhodování o investicích je respektování rizika.

Hlavní příčiny podnikatelských rizik můžeme rozdělit dle následujících hledisek:

⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, a.s..2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

1. Podle závislosti či nezávislosti na podnikové činnosti

- *riziko objektivní* – nezávislé na činnosti podniku, na vůli a schopnostech podnikového managementu, vlastníka nebo zaměstnance (např. přírodní a politické události, ekonomické změny),
- *riziko subjektivní* – závislé na činnosti podnikového managementu, majitelů nebo zaměstnanců (např. nedostatečné technické, ekonomické a personální znalosti, nedbalost, nepozornost),
- *riziko kombinované* – příčinou je objektivní a subjektivní faktor dohromady (např. kombinace ekonomických změn makroekonomického charakteru a neschopnost přijmutí vedení podniku).

2. Podle jednotlivých činností podniku – riziko

- provozní
- tržní
- inovační
- investiční
- finanční
- celkové podnikatelské riziko

3. Podle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji nebo na vývoji v jednotlivé firmě

- *riziko systematické* – vznikající v důsledku změn v celkovém ekonomickém vývoji a postihující všechny firmy
- *riziko nesystematické* – specifické pro jednotlivé obory, firmy, projekty atd.

4. Podle možnosti ovlivňování - riziko

- ovlivnitelné
- neovlivnitelné

Proti rizikům se může podnik chránit dvěma způsoby:

1. *odstraněním příčin rizika a tím jeho eliminace*
2. *snížit nepříznivé důsledky rizika na přijatelnou míru* (volbou právní formy, stanovením rizikových mezí, rozložení a dělení rizika, přesunutí podnikání, pojištění, tvorba rezerv).

Metody promítání rizika do finančních kritérií efektivity investic:

- směrodatná odchylka
- rozptyl
- variační koeficient
- úprava diskontní sazby
- stanovením rizikových tříd
- koeficient jistoty
- analýza citlivosti a další

Jako kompenzaci za podstoupení rizika a vázání investovaných prostředků požaduje investor určitou minimální výnosnost – *požadovaná výnosnost*. Investice je pro investora přijatelná, pokud platí, že *očekávaná výnosnost* \geq *požadovaná výnosnost*.⁷

2.5 Metody hodnocení investičního záměru

Investiční činnost a její financování podnikem je charakteristická několika významnými specifiky:

- dlouhodobý časový horizont,
- větší množství rizika,
- kapitálově náročné operace,
- náročnost na časovou a věcnou koordinaci různých účastníků investičního procesu,

⁷ VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Ekopress, s r.o.. 2006. 465 s.

ISBN 80-86929-01-9

- souvisí s aplikací nových technologií, nových výrobků,
- má závažné důsledky na infrastrukturu, ekologii.

Uvedená specifika kladou různé požadavky na používané metody rozhodování a financování. Mezi nejdůležitější patří:

- respektování času a časové hodnoty peněz,
- respektování rizika a nejistoty peněžních toků investičních projektů,
- brát v úvahu variantně různé faktory, které ovlivňují projekt a jeho financování,
- hodnotit citlivost projektu na různé změny technického a ekonomického charakteru,
- posouzení nejen z hlediska výnosnosti a rizika, ale také z hlediska vlivu na likviditu.

V plánu investiční činnosti je potřebné formulovat základní principy, které se budou používat při posuzování jednotlivých investičních záměrů a stanovit limit investičních výdajů. Celková efektivnost investičních projektů se posuzuje z hlediska přispívání k hlavnímu cíli podnikání firmy, tzn. k maximalizaci její tržní hodnoty pro vlastníky.

Kapitálové výdaje – veškeré očekávané peněžní výdaje, které budou na investici vynaloženy a jejich návratnost je delší než jeden rok. Jedná se o výdaje na pořízení nové investice, na trvalý přírůstek oběžného majetku, snížení o příjmy z prodeje existujícího investičního majetku a s tím související změna daně z příjmů. Pokud se uskutečňuje více než jeden rok, je nutné výdaje diskontovat na současnou hodnotu.

Kapitálové příjmy – veškeré očekávané peněžní příjmy z investice během doby životnosti. Jedná se o přírůstek zisku po zdanění, přírůstek odpisů z investice, změny oběžného majetku spojené s investičním projektem v průběhu životnosti, příjem z prodeje investičního majetku na konci životnosti upravený o daň z příjmů.

Pro posuzování efektivnosti investičních projektů a jejich výběr existuje několik metod.

Metody, které přihlíží k faktoru času:

- **Statické** – nerespektují faktor času, jsou vhodné pro předběžné posouzení projektů, pro investice s krátkou dobou životnosti.

- **Dynamické** – respektují faktor času, který je jedním ze základních principů finančního řízení.

Metody definování efektů z investic:

- **Metody využívající nákladová kritéria hodnocení**
(Metoda průměrných ročních nákladů, Metoda diskontovaných nákladů)
- **Metody vycházející ze ziskových kritérií**
(Průměrná výnosnost investice, Doba návratnosti investičního projektu)
- **Metody vycházející z peněžního toku z investic**
(Čistá současná hodnota, Index rentability, Vnitřní výnosové procento)

Metody využívající nákladová kritéria hodnocení

U těchto metod vystupuje jako efekt investování úspora nákladů (provozních i investičních). Protože se investiční výdaje a provozní náklady nedají sečíst, spojují se do tzv. ročních průměrných nákladů. Uvedené náklady (jejich úspory) nevyjadřují efektivnost investice úplně, je možné použít nákladová kritéria hodnocení jen v případech, kdy investice zabezpečují stejný rozsah výkonů (např. nelze odhadnout ceny výrobků, propočty různých technických variant projektů, které zajišťují stejný rozsah produkce). Lze vypočítat tzv. srovnatelnou efektivnost investičních nákladů.

Patří sem: 1) Metoda průměrných ročních nákladů
2) Metoda diskontovaných nákladů

Metoda průměrných ročních nákladů

Metoda průměrných ročních nákladů porovnává průměrné roční náklady příslušných srovnatelných investičních variant – stejný rozsah produkce, stejnou cenu.

$$R = O + i * KV + OsN$$

kde: R – roční průměrné náklady varianty v Kč

O – roční odpisy v Kč

i – požadovaná výnosnost (úrok) v %

KV – kapitálový výdaj

OsN – ostatní roční provozní náklady v Kč

Za nejvhodnější investiční variantu je považována ta, která má nejnižší průměrné roční náklady. Uvedený postup je použitelný za předpokladu rovnoměrného odpisování dlouhodobého majetku.

Metoda diskontovaných nákladů

Metoda diskontovaných nákladů porovnává souhrn všech nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti. Diskontované náklady můžeme charakterizovat také jako sumu peněz, kterou by firma v okamžiku uvedení do provozu musela dát stranou, aby zajistila pořízení a provoz navrhované investice.

$$N_d = KV + OsN_d$$

kde: N_d – diskontované náklady investičního projektu v Kč

KV – kapitálové výdaje v Kč

OsN_d – diskontované ostatní roční provozní náklady v Kč

Za nejvhodnější investiční variantu je považována ta, která má nejnižší diskontované náklady. Uvedená metoda není použitelná pro porovnání dvou variant s rozdílnou dobou životnosti.

Metody vycházející ze ziskových kritérií

Tyto metody nepovažují za efekt úspor nákladů nebo peněžní příjem, ale zisk snížený o daň z příjmů, přičemž opomínají odpisy a případně další peněžní příjmy související s investicí.

Patří sem: 1) Průměrná výnosnost investice

2) Doba návratnosti investičního projektu

Průměrná výnosnost investice

Průměrná výnosnost investice porovnává nejčastěji průměrný roční zisk po zdanění.

Nevýhodou je, že prakticky nerespektuje časové hledisko.

$$Vp = \frac{\sum_{t=1}^n Zt}{n * Ip}$$

kde: Vp - průměrná výnosnost investiční varianty

Zt - roční zisk z investice v jednotlivých letech životnosti v Kč

Ip - průměrná roční hodnota dlouhodobého majetku v zůstatkové ceně v Kč

n - doba životnosti majetku

t – jednotlivá léta životnosti

Za výhodnější považujeme takovou investiční variantu, která dosahuje vyšší průměrnou výnosnost. Pro posouzení přijatelnosti se požaduje, aby výnosnost investiční varianty byla alespoň taková, jako stávající výnosnost firmy jako celku.

Doba návratnosti investičního projektu

Doba návratnosti investičního projektu je doba, za kterou se projekt splatí ze zisků po zdanění a odpisů. Vhodné je používat diskontovanou dobu návratnosti, respektující čas. Je měřítkem likvidity projektu.

$$DN = \frac{KV}{Zr}$$

kde: DN – doba návratnosti v letech

KV – kapitálové výdaje

Zr – průměrný roční zisk z investice v Kč

Čím je doba návratnosti kratší, tím je projekt hodnocen příznivěji (vypočítaná doba návratnosti je menší než předem stanovená). Jedná se o často používané kritérium hodnocení projektů v bankovních oblastech.

Metody vycházející z peněžního toku z investic

Metody vycházející z peněžního toku z investic patří mezi nejvhodnější, jelikož zohledňují všechny příjmy a výdaje související s investicí. Patří sem tři základní ukazatele:

- 1) Čistá současná hodnota
- 2) Index rentability
- 3) Vnitřní výnosové procento

Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota je chápána jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji, které mohou být diskontované v případě, že se investiční výstavba realizuje několik let. Jedná se o hodnotu, která zvyšuje tržní hodnotu podniku.

$$ČSH = \sum_{t=1}^N \frac{P_t}{(1+i)^t} - KV$$

kde: ČSH - čistá současná hodnota v Kč

P_t - příjem z investice v jednotlivých letech životnosti v Kč

KV - kapitálové výdaje

N - doba životnosti investice

t - jednotlivé roky životnosti investice

i - diskontní sazba

Jestliže platí:

$ČSH > 0$ investiční projekt je pro podnik přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu podniku,

$ČSH < 0$ investiční projekt je pro podnik nepřijatelný, nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snižovalo tržní hodnotu podniku,

$ČSH = 0$ investiční projekt je pro podnik přijatelný, zaručuje požadovanou míru výnosnosti, nezvyšuje tržní hodnotu podniku.

Index rentability

Index rentability představuje poměr očekávaných diskontovaných peněžních příjmů z investice k počátečním kapitálovým výdajům.

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^N \frac{P_t}{(1+i)^t}}{KV}$$

Doporučené použití této metody je při výběru z několika projektů s omezenými finančními zdroji. Investici je možné přijmout, pokud je podíl vyšší než jedna.

Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento vyjadřuje úrokovou míru vyjádřenou v procentech, při níž diskontované peněžní příjmy z projektu se rovnají kapitálovým výdajům.

$$VVP = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n - \check{C}SH_v} * (i_v - i_n)$$

kde: VVP – vnitřní výnosové procento

i_v – vyšší hodnota diskontní sazby

i_n – nižší hodnota diskontní sazby

$\check{C}SH_v$ – čistá současná hodnota při vyšší diskontní míře (záporná)

$\check{C}SH_n$ – čistá současná hodnota při nižší diskontní míře (kladná)

Za přijatelné investiční projekty jsou považovány ty, které dosahují vyšší výnos než je požadovaná minimální výnosnost investice. Výhodnější je varianta, která vykazuje vyšší hodnotu vnitřního výnosového procenta.⁸

⁸ WÖHE, G., KISLINGEROVÁ, E. Úvod do podnikového hospodářství.

2. přepracované a doplněné vydání. Praha: Nakladatelství C.H. Beck. 2007. 928 s.

ISBN 978-80-7179-897-2

3. Analýza současné situace společnosti

3.1 Charakteristika společnosti

3.1.1 Základní údaje

Společnost si nepřála být jmenována, proto je nazvána RMA a.s..

Název firmy: RMA a.s.

Rok založení firmy: 2002

Počet zaměstnanců: 20-24

Základní kapitál: 2 000 000 Kč

Akcie: kmenové akcie na majitele, hodnota: 2 000 Kč,
počet akcií: 700 v listinné podobě
kmenové akcie na jméno, hodnota: 2 000 Kč,
počet akcií: 300 v listinné podobě

Předmět činnosti: nákup, prodej a servis obráběcích a tvářecích strojů a náhradních dílů
obráběčství
opravy pracovních strojů a dopravních prostředků
vnitrostátní a mezinárodní nákladní doprava

Společnost vznikla v roce 2002, ale za svůj start považuje rok 2006, ve kterém začala obchodovat se stroji a komponenty dováženými z Číny a Taiwanu. V roce 2008 navíc začala společnost dovážet speciální odlitky a začala s vývozem některých velice přesných komponentů ke strojům. Začátkem roku 2009 se začala projevovat krize, která vznikla na finančních trzích. V roce 2010 proto realizovala novou koncepci obchodního a exportního oddělení a stala se celosvětovým exportérem strojů s velkým úspěchem na západoevropském trhu, ve střední Americe a Kanadě, ale také na asijských trzích zejména v Indii.

Společnost zvažuje rozšíření svojí nabídky o výrobu speciálních obráběcích strojů a náhradních dílů, které by mohlo přinést firmě nové zákazníky a zvýšit zakázkovost.

3.1.2 Struktura společnosti

Společnost má pronajaté výrobní a kancelářské prostory v Brně a v Praze. Vnitřní struktura společnosti je rozdělena na Divizi obchodní a logistickou a Divizi finanční a call centrum. Každá jednotlivá divize má svého ředitele, který je přímo podřízený předsedovi představenstva, který jedná jménem společnosti.

Divize obchod a logistika

Tuto divizi řídí obchodní ředitel, který vede jednotlivé obchodní zástupce, kteří využívají kanceláře v Praze a v Brně. Obchodní oddělení zajišťuje veškeré činnosti spojené s nákupem a prodejem obráběcích strojů, prohlídky strojů, nabízí možnost financování nákupu poptávaných strojů.

Divize finanční a call centrum

Vedení finančních toků v podniku řídí finanční ředitel, který koriguje nákupy jednotlivých strojů, ať už na sklad nebo rovnou pro konečného zákazníka. Usiluje o optimální finanční strukturu a o co nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů.

Řízení peněžních prostředků soustřeďuje zejména na:

- zajištění peněžní schopnosti podniku
- minimalizaci nákladů na zajištění platební schopnosti
- minimalizaci rizika spojeného s držbou peněz

Finanční ředitel sestavuje krátkodobý finanční plán. Hlavním úkolem finančního plánování je zajištění krátkodobé platební schopnosti, kterou zajišťuje dostatečná likvidita podnikového majetku v souvislosti s oběžným majetkem a jeho schopností přeměny v peněžní hotovost.

Finanční divize musí včas zpracovávat veškeré doklady firmy, podklady pro leasingové společnosti, banky, finanční úřady, ostatní finanční instituce. Zpracovává výsledky finančních údajů dle vnitřních požadavků firmy, provádí finanční vyhodnocení jednotlivých obchodních případů. Vede evidenci pohledávek, jejich inkasa a případné vymáhání. Součástí divize je i mzdové a personální oddělení, které zpracovává údaje

zaměstnanců včetně výpočtu mezd a povinností plátce vůči státu. Toto oddělení provádí svou činnost v pronajatých prostorách v Brně.

Call centrum má firma zřízené v Ostravě. Toto oddělení získává prvotní informace o nakupovaných a požadovaných strojích v Evropě i v ostatních zemích světa. Rozesílá odběratelům i dodavatelům prezentační katalogy s informacemi o nabízených strojích.

Mezi hlavní zdroje, které společnost používá pro nákupy strojů patří:

- inkasování záloh od konkrétních kupujících – zálohy jsou minimálně ve výši nákupní ceny stroje, bývají dle domluvy až 100% z prodejní ceny stroje
- prodeje prostřednictvím leasingových společností

Přestože se společnost snaží účelně využívat získané peněžní prostředky, využívá také kontokorentního úvěru od Volksbanky CZ, a.s.. Finanční řízení se opírá o výsledky finančních analýz, neboť teprve podrobné ověření dosažených výsledků a hodnocení příčin, může odhalit reálné postavení podniku a může sloužit pro konkrétní rozhodování.⁹

⁹ „RMA a.s.“ [online]. 2012 [2012-01-12]. Dostupné z WWW <<http://www.RMA.com>>

3.2 Vodorovná vyvrtávačka WFT 13 CNC

3.2.1 Popis vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC

Společnost RMA si získala významné postavení na evropském trhu s prodejem vodorovných vyvrtávaček a současně době dodává stroje do celého světa.

Vodorovné vyvrtávačky jsou vyráběné ve stolovém a deskovém provedení. Ve stolovém provedení jsou dodávány s průměrem vřetene 120, 130, 150 a 160 mm a výkonem hlavního pohonu 22 - 60 kW. Na přání je možné dodání stroje v provedení pouze s výsuvným smykadlem a nebo v kombinaci výsuvu smykadla a vřetena.

V deskovém provedení jsou stroje nabízené s průměry vřetena 130, 150 a 160 mm a výkonem 37 až 60 kW, s výsuvem vřetena od 730 mm do 1 000 mm a výsuvem smykadla 900 až 1 500 mm.

Vodorovná vyvrtávačka WFT 13 CNC je souvisle řízený stolový frézový a vyvrtávací stroj navržen v největší míře ze standardizovaných komponentů světových výrobců (Bosch, Siemens, Heidenhain, SKF,...). Díky tomu je možná vysoká variabilita současně se zachováním příznivého poměru cena/výkon a s výhodou celosvětové servisní podpory. Je ideální pro výkonné a kompletní obrábění obrobků do 15 tun.

Stroj je vybaven CNC řídicími systémy HEIDENHAIN iTNC 530, nebo Fanuc 31i, které umožňují řízení čtyř os v polohové vazbě (osa výsuvu vřetena jako pomocná) a jedné osy v rychlostní vazbě. Odměřování polohy je encoderem. Úhlové polohování vřetena je řízeno rotačním snímačem a vzájemná polohová vazba vřetena a posuvného šroubu umožňuje řezání závitů. Odměřování další polohy je řízeno úhlovým snímačem, který je přichycen k pevnému čepu uprostřed stolu. Otáčky vřeteníku jsou plynule měnitelné v celém rozsahu pracovních otáček.

Stroj je určen pro třískové obrábění materiálu, při kterém hlavní řezný pohyb koná nástroj upnutý do rotujícího vřetena nebo do zvláštního technologického příslušenství schváleného výrobcem stroje. Obrobek se upíná na upínací desku nebo na otočný stůl. Stroj lze použít pro přesné souřadnicové vyvrtávání, vrtání a frézování středně velkých deskových i skříňových obrobků z litiny, oceli, mosazi, bronzu apod. Lze ho použít pro kusovou i sériovou výrobu i pro náročné technologické postupy.⁹

⁹ RMA a.s.“ [online]. 2012 [2012-01-12]. Dostupné z WWW <<http://www.RMA.com>>

3.2.2 Technické parametry vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC

Tabulka č. 1: Technické parametry vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC

Vřeteník		
Průměr pracovního vřetena	mm	130
Kuželová dutina prac. vřetena		ISO 50 dle DIN 69871/2
Rozsah otáček prac. vřetena	ot./min.	10 – 3000
Výkon hlavního motoru (S1/S6)	kW	17/25, 22/33, 30/45, 37/56
Max. krouticí moment na vřetenu (S1/S6)	Nm	1384, 1628, 1791, 2008
Průřez smykadla	mm	400 x 400
Pracovní rozsah		
Podélný pojezd stolu	mm	1500 - 5000 (po 500)
Svislý pojezd vřeteníku	mm	1700, 2000, 2500, 3000
Příčný pojezd stojanu	mm	1200, 1700
Výsuv pracovního vřetena	mm	730
Rychloposuv	mm/min	10 000 - 12 000 (2 Ot/min)
Rozměr pracovního stolu	mm	1600 x 1800, 1800 x 2200 / 2000 x 2400
Max. zatížení stolu	kg	15 000 / 20 000
Hydraulika a pneumatika		
Tlak odepínání nástroje	MPa	10 – 15
Tlak v pomocném obvodu	MPa	8
Upínací síla nástroje / upínání nástroje	kN	25 / hydromechanické
Chlazení nástroje		
Nízkotlaké – max. dopravované množství	l/min	60
Nízkotlaké - tlak chladicí kapaliny	bar	4
Objem nádrže nízkotlaké / vysokotlaké	l	550 / 200
Vysokotlaké - tlak chladicí kapaliny	bar	20, 30
Elektrické údaje		
Celkový instalovaný příkon	kVA	70
Provozní napětí / napětí ovládací a řídicí	V	3 x 400 / 24
Tolerance provozního napětí	%	±5
Kmitočet provozního napětí	Hz	50
Váha stroje od	kg	38 000

Zdroj: „RMA a.s.“ [online]. 2012 [2012-01-12]. Dostupné z WWW <<http://www.RMA.com>>

Obrázek č.1: Vodorovná vyvrtávačka WFT 13 CNC



Zdroj: „RMA a.s.“ [online]. 2012 [2012-01-12]. Dostupné z WWW <http://www.RMA.com>

Název stroje:	Vodorovná vyvrtávačka WFT 13 CNC
Pořizovací cena bez DPH:	8 500 000 Kč
Pořizovací cena včetně DPH:	10 200 000 Kč
Zaplacená částka v hotovosti bez DPH:	2 550 000 Kč
Zaplacená částka v hotovosti včetně DPH:	3 060 000 Kč
Výše úvěru bez DPH:	5 950 000 Kč
Výše úvěru včetně DPH:	7 140 000 Kč
Délka smlouvy, doba splácení:	60 měsíců (5 let)

3.3 Výpočty ukazatelů hospodaření

Ukazatele finanční analýzy jsou vypočítány za období 2007 až 2011. Jedná se o delší časové období, kdy došlo k několika změnám v legislativě. Mezi významné změny patří:

- zaměstnavatelům byla uložena povinnost vyplácet zaměstnancům po dobu prvních čtrnácti kalendářních dnů dočasné pracovní neschopnosti náhradu mzdy.¹⁴
- od 1.1.2007 byl zrušen Zákon o cestovních náhradách a problematika cestovních náhrad je nově upraven přímo samotným Zákoníkem práce (konkrétně část sedmá zákoníku).
- poskytuje-li zaměstnavatel zaměstnanci bezplatně motorové vozidlo k používání pro služební i soukromé účely, považuje se za příjem zaměstnance částka ve výši 1 % vstupní ceny vozidla, přičemž tento příjem současně navyšuje od 1. 1. 2008 vyměřovací základ pojistného na zdravotní a sociální pojištění zaměstnance i zaměstnavatele.
- v průběhu období se měnily slevy na dani, daňové zvýhodnění a daňový bonus
- od roku 2008 byla zavedena 15% sazba daně z příjmů fyzických osob a sazba srážkové daně
- od roku 2008 se zavedl limit pro osvobození od daně z příjmů ze závislé činnosti a z funkčních požitků z příspěvků zaměstnavatele na penzijní připojištění se státním příspěvkem a na soukromé životní pojištění v celkovém úhrnu maximálně do výše 24 000 Kč ročně od téhož zaměstnavatele.¹⁵

¹⁴ Money [online]. 2012 [2012-05-12]. Dostupné z WWW <<http://www.money.cz/clanky/555207>

¹⁵ Money [online]. 2012 [2012-05-12]. Dostupné z WWW <<http://www.money.cz/clanky/556184>

- zákonem č. 362/2009 Sb. o dani z přidané hodnoty došlo od 1. 1. 2010 ke zvýšení sazeb DPH - základní sazba se zvýšila z 19 % na 20 % a snížená sazba se zvýšila z 9 % na 10 %.
- od roku 2011 je zavedena tzn. povodňová daň v podobě slevy na dani na poplatníka, která se snižuje o 1200 Kč ročně, a to pouze pro zdaňovací období roku 2011.
- přenesení povinnosti priznat a zaplatit daň na příjemce plnění při dodání zlata, při dodání zboží uvedeného v příloze č. 5 zákona č. 362/2009 Sb. o dani z přidané hodnoty (tj. u odpadu z plastů, kovů, papíru, textilu a skla).
- příjemce plnění ručí za daň nezaplacenou plátcem, který uskutečnil zdanitelné plnění. Je možné opravit daň u neuhrazených pohledávek za dlužníky v insolvenčním řízení a změny v uplatnění nároku na odpočet daně a při opravách základu a výše daně.
- plátcí daně z přidané hodnoty musí odvádět daň na výstupu z přijatých plateb, pokud je platba dříve než nastane zdanitelné plnění.
- změna výpočtu čisté mzdy, mzda je vypočtena ze superhrubé mzdy, kde je zahrnuto zdravotní a sociální pojištění.
- změna daňové uznatelnosti leasingových splátek u finančního pronájmu – sjednaná doba finančního pronájmu předmětu leasingu musí být minimálně shodná s dobou odepisování majetku dle odpisových skupin, aby bylo nájemné daňově uznatelné.
- změna odpisových sazeb.
- změna sazby daně z příjmů právnických osob v průběhu období: rok 2007 - 24%; rok 2008 – 21%; rok 2009 – 20%; rok 2010 a 2011 – 19%.

3.3.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Tabulka č. 2: Horizontální analýza aktiv za období 2007 - 2011

AKTIVA	relativní změna				absolutní změna			
	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007
AKTIVA CELKEM	24,6%	58,3%	-24,7%	38,0%	81 180	121 676	-68 556	76 364
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-33,9%	-25,7%	-24,8%	3,3x	-1 549	-1 579	-2 031	6 282
Dlouhodobý nehmotný majetek					0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	-36,0%	-26,3%	-24,8%	3,3x	-1 633	-1 620	-2 031	6 282
Dlouhodobý finanční majetek	2,5x	100,0%			84	41	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	24,8%	58,9%	-24,7%	35,2%	79 803	119 166	-66 412	69 951
Zásoby	1,12x	-36,5%	-23,2%	28,7%	100 476	-51 333	-42 484	40 808
Dlouhodobé pohledávky	23,8%	4,7%	-7,3%	57x	1 303	244	-415	5 554
Krátkodobé pohledávky	-15,1%	2,8x	-23,6%	88,4%	-26 340	121 084	-16 459	32 719
Finanční majetek	8,3%	15,7x	-69,3%	-47,3%	4 364	49 171	-7 054	-9 130
OSTATNÍ AKTIVA	66,5%	13x	-26,7%	44,9%	2 926	4 089	-113	131

Zdroj: Vlastní výpočty

Z uvedených hodnot je zřejmé, že velká změna proběhla u dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2007 byla jeho hodnota 1 900 tisíc Kč, ale v roce 2008 již dosahovala hodnoty 8 182 tisíc Kč. Hodnota oběžných aktiv začala od roku 2009 vzrůstat. Velký podíl na této situaci měly neuhrazené krátkodobé pohledávky od odběratelů. Další větší změna proběhla u zásob. V roce 2010 byla jejich hodnota 89 383 tisíc Kč a v roce 2011 pak 189 859 tisíc Kč.

Tabulka č. 3: Horizontální analýza pasiv za období 2007 - 2011

PASIVA	relativní změna				absolutní změna			
	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007
PASIVA CELKEM	24,6%	58,3%	-24,7%	38,0%	81 180	121 676	-68 556	76 364
VLASTNÍ KAPITÁL	34,8%	18,3%	19,0%	9,1%	13 960	6 209	5 414	2 378
Základní kapitál					0	0	0	0
Kapitálové fondy					84	0	0	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0	200	0	200
Hospodářský výsledek minulých let	19,7%	19,8%	88,7%	1,6x	6 211	5 212	12 379	8 550
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1,2x	14,7%	-56,3%	-34,0%	7 665	797	-6 965	-6 372
CIZÍ ZDROJE	22,9%	64,4%	-29,8%	42,3%	65 848	112 512	-74 038	73 904
Rezervy	-100,0%	12,9%			-1 527	174	1 353	0
Dlouhodobé závazky	-66,6%	-21,5%	-52,4%	58,1%	-1 941	-796	-4 088	2 864
Krátkodobé závazky	66,2%	91,9%	-31,4%	-18,2%	76 035	55 049	-27 379	-19 431
Bankovní úvěry a výpomoci	-4,0%	52,9%	-28,6%	1,4x	-6 719	58 085	-43 924	90 471
OSTATNÍ PASIVA	44,0%	18,5x	73,9%	8,2x	1 372	2 955	68	82

Zdroj: Vlastní výpočty

Relativní a absolutní změny ve sledovaném období u vlastního kapitálu i cizích zdrojů se s postupem let měnily. Výrazné změny byly zpozorovány u výsledku hospodaření minulých let, kdy došlo v roce 2010 k navýšení oproti roku 2009 o 5 000 tisíc Kč. Hodnoty výsledku hospodaření běžného účetního roku se z důvodu hospodářské krize ve sledovaném období nejdříve snižovaly na 5 413 tis. Kč, ale od roku 2010 docházelo opět k nárůstu na hodnotu 13 875 tisíc Kč. K největším změnám u cizích zdrojů došlo u krátkodobých závazků, kde v roce 2010 dosahovaly téměř 115 000 tisíc Kč a v roce 2011 docházelo ještě k navýšení o 75 000 tisíc Kč.

3.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2007 - 2011

Položka	relativní změna				absolutní změna			
	2011 / 2010	2010 / 2009	2009 / 2008	2008 / 2007	2011 / 2010	2010 / 2009	2009 / 2008	2008 / 2007
Tržby za prodej zboží	42,8%	62,6%	-37,0%	45,7%	226 413	203 442	-190 898	161 794
Náklady vynaložené na prodané zboží	51,7%	82,0%	-17,6%	32,2%	222 534	193 871	-50 451	69 929
OBCHODNÍ MARŽE	3,9%	10,8%	-61,3%	66,9%	3 879	9 571	-140 447	91 865
Výkony	-32,5%	6,7%	99,0%	2,04x	-6 010	1 163	8 614	4 445
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-38,1%	15,7%	2,13x	84,1%	-7 355	2 623	8 854	3 583
Změna stavu zásob vlastní výroby	-93,5%	-2,9x	-59,5%		939	-1 353	-513	862
Aktivace	2,4x	-39,2%			406	-107	273	0
Výkonová spotřeba	-16,7%	23,3%	-61,5%	80,1%	-14 968	16 908	-115 750	83 785
Spotřeba materiálu a energie	-17,2%	2,7%	-34,0%	16,5%	-1 721	264	-5 021	2 091
Služby	-16,7%	26,5%	-63,8%	88,9%	-13 247	16 644	-110 729	81 694
PŘIDANÁ HODNOTA	46,9%	-18,4%	-32,4%	33,8%	12 837	-6 174	-16 083	12 525
Osobní náklady	-20,8%	-7,2%	12,8%	31,1%	-3 187	-1 190	1 872	3 481
Mzdové náklady	-20,0%	-6,7%	15,5%	28,1%	-2 276	-817	1 634	2 318
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-22,9%	-7,6%	10,3%	40,2%	-911	-329	401	1 119
Sociální náklady		-100,0%	-78,7%	27,0%	0	-44	-163	44
Daně a poplatky	-13,5%	-18,3%	6,5x	2,3x	-51	-85	393	40
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	-8,0%	-28,6%	-3,5%	3,5x	-153	-771	-97	2 001
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-31,0%	-70,3%	-49,8%	3,7x	-540	-4 126	-5 819	8 518
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	50,0%	-99,0%	7,5x	18,9x	20	-3 922	3 433	501
Tržby z prodeje materiálu	-32,9%	-10,7%	-82,9%	3,6x	-560	-204	-9 252	8 017
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	-22,2%	-85,3%	-38,3%	34,1x	-163	-4 251	-3 097	7 845

Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-65,8%	-99,0%	7,4x	2,0x	-25	-3 585	3 135	251
Prodaný materiál	-19,8%	-48,9%	-82,1%		-138	-666	-6 232	7 594
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	-2,4x	-90,9%	2,9x		-328	-1 174	841	451
Ostatní provozní výnosy	1,8x	17,2x	4,8%	103,6x	57 082	29 993	85	1 745
Ostatní provozní náklady	1,7x	13,0x	84,6%	6,0x	56 616	29 926	1 151	1 137
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	1,6x	-21,6%	-64,2%	28,2%	16 645	-2 762	-22 880	7 833
Výnosové úroky	66,5%	9,0x	-69,3%	5,0x	2 188	2 924	-828	953
Nákladové úroky	54,9%	-34,7%	-8,0%	2,4x	2 446	-2 368	-594	4 373
Ostatní finanční výnosy	48,6%	38,9%	-32,2%	41,6%	5 806	3 347	-4 076	3 725
Ostatní finanční náklady	100,3%	59,2%	-68,8%	2,6x	12 793	4 744	-17 627	16 538
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	3,7x	-66,4%	-69,4%	-6,4x	-7 245	3 895	13 317	-16 233
Daň z příjmů za běžnou činnost	99,7%	35,0%	-65,0%	-37,3%	1 821	473	-2 515	-2 297
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	1,2x	11,9%	-55,9%	-32,6%	7 579	660	-7 048	-6 103
Mimořádné výnosy				-100,0%	109	0	0	-274
Mimořádné náklady		-100,0%	-37,7%	4,8%	1	-137	-83	10
Daň z příjmů z mimořádné činnosti				-100,0%	22	0	0	-15
MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ		-100,0%	-37,7%	-4,5x	86	137	83	-269
Výsledek hospodaření za účetní období	1,2x	14,7%	-56,3%	-34,0%	7 665	797	-6 965	-6 372
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,2x	18,8%	-58,4%	-34,8%	9 508	1 270	-9 480	-8 684

Zdroj: Vlastní výpočty

Z tabulky je zřejmé, že tržby za prodej zboží a náklady vynaložené na prodané zboží měly vzrůstající charakter kromě roku 2009, kdy došlo k poklesu z důvodu hospodářské krize. Podobný charakter měla i obchodní marže. Hodnoty osobních

nákladů, daní a poplatků, odpisů, tržeb z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu měly vzrůstající tendenci, ale od roku 2009 začaly klesat.

Provozní výsledek hospodaření byl nejnižší v roce 2010. Finanční výsledek hospodaření je odvislý od čerpaných finančních prostředků od finančních institucí a s tím související zvyšující se nákladové úroky. Výsledek hospodaření za běžnou činnost měl od počátku sledovaného období klesající tendenci, ale od roku 2010 začal opět růst.

3.3.3 Vertikální analýza aktiv a pasiv

Tabulka č. 5: Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2007 - 2011

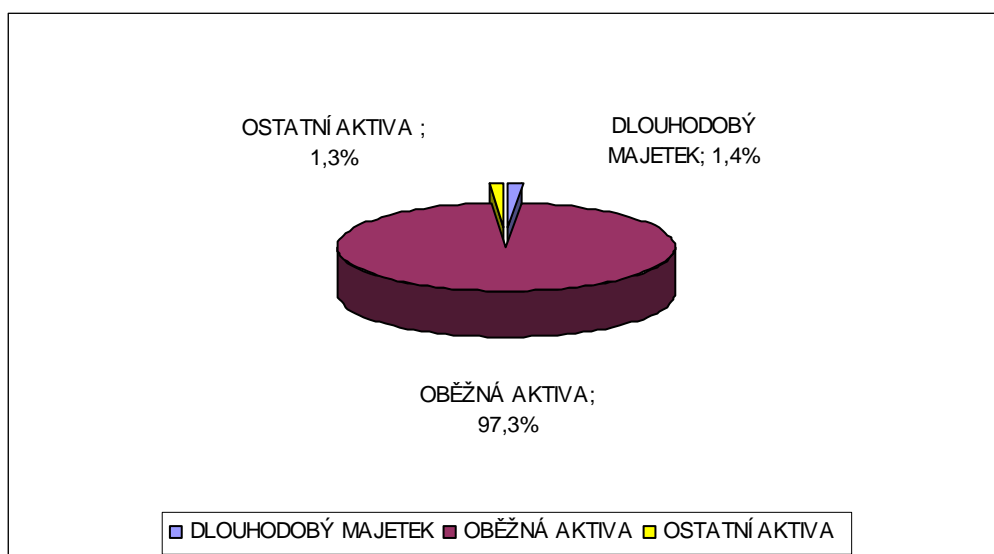
AKTIVA	2007	2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	0,9%	2,9%	2,9%	1,4%	0,7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	0,9%	2,9%	2,9%	1,4%	0,7%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OBĚŽNÁ AKTIVA	98,9%	96,9%	96,9%	97,3%	97,8%
Zásoby	70,8%	66,0%	67,4%	27,0%	46,1%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	2,0%	2,5%	1,7%	1,6%
Krátkodobé pohledávky	18,4%	25,1%	25,5%	52,8%	36,0%
Finanční majetek	9,6%	3,7%	1,5%	15,8%	13,8%
OSTATNÍ AKTIVA	0,2%	0,2%	0,2%	1,3%	1,5%
PASIVA	2007	2008	2009	2010	2011
PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
VLASTNÍ KAPITÁL	13,0%	10,3%	16,3%	12,2%	12,9%
Základní kapitál	1,0%	0,7%	1,0%	0,6%	0,5%
Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Hospodářský výsledek minulých let	2,7%	5,0%	12,6%	9,5%	9,2%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	9,3%	4,5%	2,6%	1,9%	3,4%
CIZÍ ZDROJE	87,0%	89,7%	83,6%	86,9%	86,0%
Rezervy	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	0,0%
Dlouhodobé závazky	2,5%	2,8%	1,8%	0,9%	0,2%
Krátkodobé závazky	53,1%	31,5%	28,7%	34,8%	46,4%
Bankovní úvěry a výpomoci	31,4%	55,4%	52,6%	50,8%	36,5%
OSTATNÍ PASIVA	0,0%	0,0%	0,1%	0,9%	1,1%
Časové rozlišení	0,0%	0,0%	0,1%	0,9%	1,1%

Zdroj: Vlastní výpočty

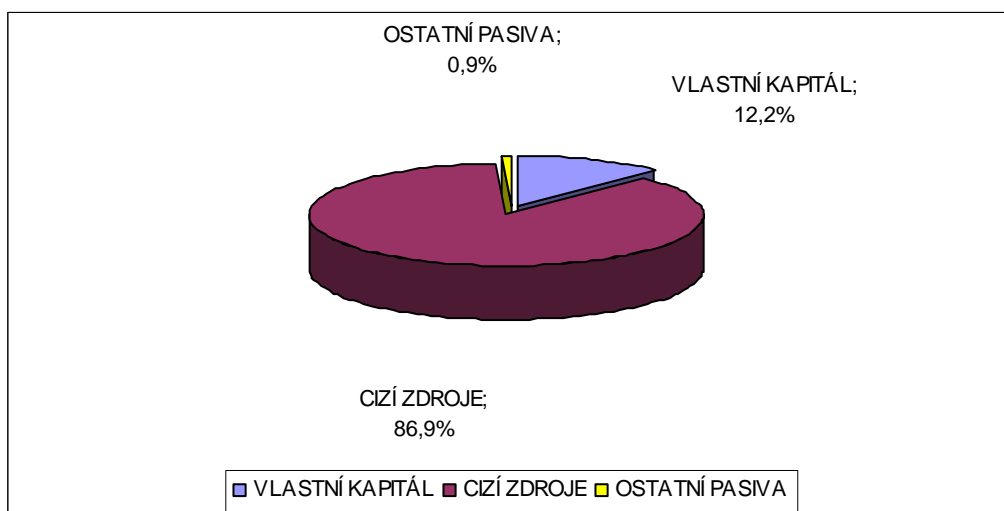
Na celkových aktivech se nejvíce podílely oběžná aktiva, zejména zásoby, následně krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Ve sledovaných letech nedocházelo u jednotlivých položek k výrazným změnám, výjimku tvořily zásoby v roce 2010. Ty se snížily o 40%, krátkodobé pohledávky se zvýšily o téměř 30% a finanční majetek se zvýšil o 14%.

Na celkových pasivech se nejvíce podílely cizí zdroje, zejména krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. Odpovídá to skutečnosti, že společnost více využívala k podnikání cizí zdroje než-li zdroje vlastní.



Graf č.1: Vertikální analýza vybraných aktiv v roce 2010



Graf č.2: Vertikální analýza vybraných pasiv v roce 2010

3.3.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 6: Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty v letech 2007-2011

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	98,8%	98,5%	95,1%	96,5%	98,4%
Náklady vynaložené na prodané zboží	60,5%	54,7%	69,1%	78,5%	85,1%
OBCHODNÍ MARŽE	38,3%	43,8%	26,0%	18,0%	13,3%
Výkony	1,2%	1,7%	5,1%	3,4%	1,6%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1,2%	1,5%	4,9%	3,5%	1,6%
Změna stavu zásob vlastní výroby	0,0%	0,2%	0,1%	-0,2%	0,0%
Aktivace	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
Výkonová spotřeba	29,2%	35,9%	21,2%	16,3%	9,7%
Spotřeba materiálu a energie	3,5%	2,8%	2,9%	1,8%	1,1%
Služby	25,6%	33,1%	18,4%	14,5%	8,6%
PŘIDANÁ HODNOTA	10,3%	9,5%	9,8%	5,0%	5,2%
Osobní náklady	3,1%	2,8%	4,8%	2,8%	1,6%
Mzdové náklady	2,3%	2,0%	3,6%	2,1%	1,2%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,8%	0,7%	1,3%	0,7%	0,4%
Daně a poplatky	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	0,2%	0,5%	0,8%	0,4%	0,2%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,9%	2,2%	1,7%	0,3%	0,2%
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	0,1%	1,5%	1,5%	0,1%	0,1%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,0%	0,1%	0,4%	0,0%	0,0%
Ostatní provozní výnosy	0,0%	0,3%	0,5%	5,8%	11,6%
Ostatní provozní náklady	0,1%	0,3%	0,7%	5,9%	11,6%
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	7,8%	6,8%	3,7%	1,8%	3,5%
Výnosové úroky	0,1%	0,2%	0,1%	0,6%	0,7%
Nákladové úroky	0,9%	1,4%	2,0%	0,8%	0,9%
Ostatní finanční výnosy	2,5%	2,4%	2,5%	2,2%	2,3%
Ostatní finanční náklady	2,5%	4,9%	2,3%	2,3%	3,3%
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-0,8%	-3,7%	-1,7%	-0,4%	-1,2%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,7%	0,7%	0,4%	0,3%	0,5%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	5,2%	2,4%	1,6%	1,1%	1,8%
Výsledek hospodaření před zdaněním	7,0%	3,1%	2,0%	1,5%	2,3%

Zdroj: Vlastní výpočty

Z hodnot v tabulce je patrné, že ve sledovaném období nedocházelo k výrazným změnám. Přidaná hodnota je jednou z nejdůležitějších částí výkazu zisku a ztrát. Charakterizuje veličinu, kolik byl schopen podnik vydělat. Tato hodnota se každým rokem sledovaného období snižuje, ale v roce 2011 docházelo k mírnému zvýšení.

Výsledky hospodaření za účetní období měly klesající tendenci z důvodu projevu hospodářské krize v resortu, ale vždy dosahovaly kladných hodnot.

3.3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Tabulka č. 7: Analýza rozdílových ukazatelů v letech 2008 - 2011

Rozdílové ukazatele	2008	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál	22 171	27 477	33 265	42 449
Čisté pohotové prostředky	-77 091	-56 766	-62 644	-134 315
Čistý peněžní majetek	-1 688	1 763	117 213	20 505

Zdroj: Vlastní výpočty

Analýza rozdílových ukazatelů je odrazem financování oběžného majetku firmy a je rozdílem celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých závazků.

Hodnoty *čistého pracovního kapitálu* měly ve sledovaném období vzrůstající tendenci, na které se podílel nárůst krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek hlavně v roce 2010 a 2011.

Hodnoty *čistých pohotových prostředků* měly zápornou hodnotu, která se od roku 2010 dále zvyšovala z důvodu zvyšování krátkodobých závazků.

Hodnota *čistého peněžního majetku* měla mimo rok 2008 kladné hodnoty. Záporná byla z důvodu zvýšené hodnoty krátkodobých závazků.

3.3.6 Ukazatele rentability

Tabulka č. 8: Ukazatele rentability v letech 2008 -2011

Ukazatele rentability	2008	2009	2010	2011
ROA - Rentabilita celkových aktiv	8,53%	6,51%	3,78%	5,94%
ROCE - Rentabilita dlouhodobých zdrojů	65,14%	34,84%	28,20%	44,38%
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu	43,37%	15,94%	15,46%	25,64%
ROS - Rentabilita tržeb	2,36%	1,58%	1,13%	1,81%

Zdroj: Vlastní výpočty

Rentabilita celkových aktiv poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Hodnoty ve sledovaném období klesaly a v roce 2011 došlo k mírnému zlepšení. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2008 (8,53%). Z toho vyplývá, že na 1 Kč vloženého kapitálu připadalo 0,08 Kč čistého zisku.

Ukazatel *rentability dlouhodobých zdrojů* se používá k vyjádření významu dlouhodobého investování. Hodnoty výnosů z investovaného kapitálu překračovaly náklady na jeho získání a pohybovaly se v rozsahu 28 –65%.

Ukazatel *rentability vlastního kapitálu* patří k nejdůležitějším ukazatelům, hodnotí podnikatelskou činnost firmy. V letech 2008 – 2010 měla klesající charakter, z důvodu zvýšení položky vlastního kapitálu. V roce 2011 došlo ke zvýšení na 25%.

Rentabilita tržeb vyjadřuje podíl čistého zisku na 1 Kč tržeb. V roce 2008, kdy dosáhla firma nejvyšší hodnoty, připadá na 1 Kč tržeb 0,02 Kč čistého zisku. V letech 2008 – 2010 měla klesající tendenci, na které se podílel mírný pokles zisku.

3.3.7 Ukazatele likvidity

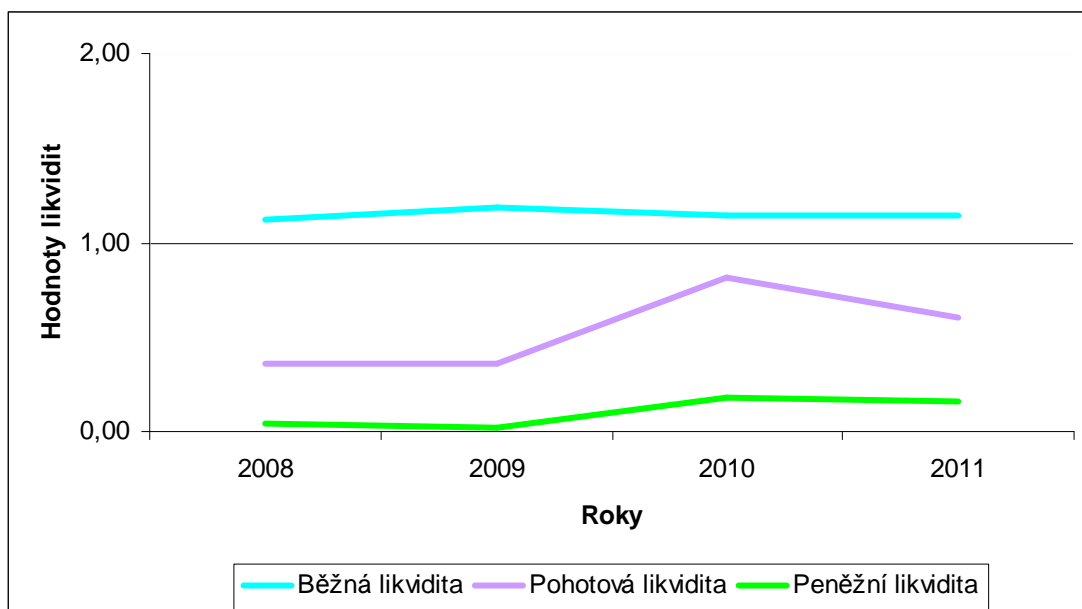
Tabulka č. 9: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2011

Ukazatele likvidity	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,12	1,19	1,14	1,14
Pohotová likvidita	0,33	0,33	0,80	0,58
Peněžní likvidita	0,04	0,02	0,18	0,16

Zdroj: Vlastní výpočty

Hodnoty *běžné likvidity* nejsou optimální, doporučené hodnoty finančně zdravého podniku jsou 2-3. Firma vykazovala nejvyšší hodnotu 1,19 v roce 2009. Nižší hodnoty mohly být způsobeny nižším množstvím zásob a vyšší hodnotou krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty ukazatele *pohotové likvidity* jsou 1-1,5. Firma vykazovala největší hodnotu 0,82 v roce 2010. Důvodem mohly být vyšší hodnoty krátkodobých závazků. Ukazatel *okamžité likvidity* charakterizuje schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Výše tohoto ukazatele je dostatečná pro hodnotu 0,2. Tato hodnota nebyla dosažena v žádném sledovaném roce.

Z uvedených hodnot vyplývá, že společnost měla ve sledovaném období problémy s úhradou svých závazků.



Graf č.3: Ukazatele likvidity v letech 2008 – 2011

3.3.8 Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 10: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 - 2011

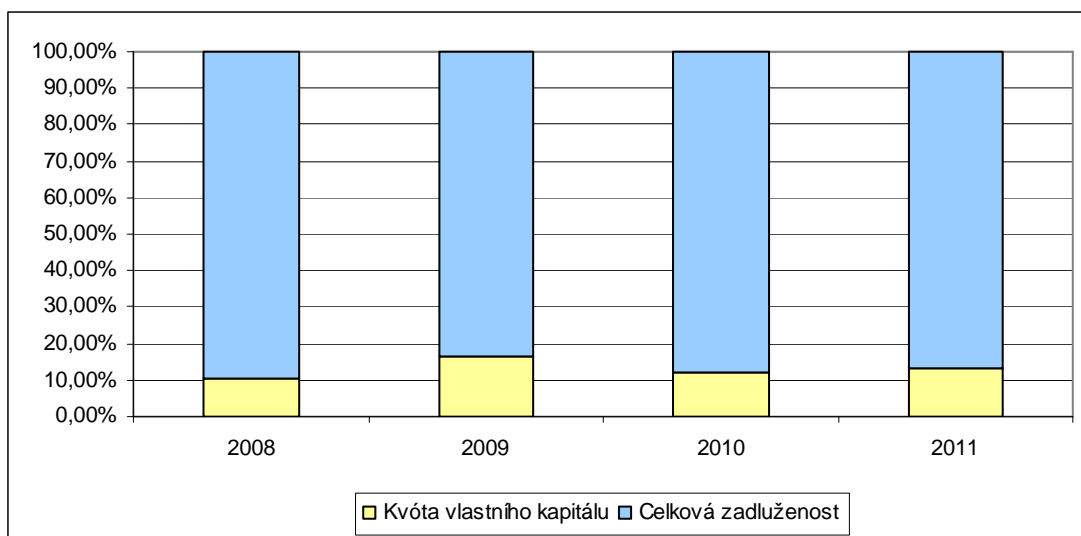
Ukazatele zadluženosti	2008	2009	2010	2011
Kvóta vlastního kapitálu	10,30%	16,30%	12,20%	13,20%
Celková zadluženost	89,70%	83,70%	87,80%	86,80%
Koeficient zadluženosti	8,72	5,15	7,15	6,52
Úrokové krytí	3,19	1,99	2,80	3,54

Zdroj: Vlastní výpočty

Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Hodnoty jsou velmi nízké. Firma nebyla schopna krýt svůj celkový majetek pomocí svého vlastního kapitálu.

Celková zadluženost vyjadřuje poměr cizího kapitálu na celkových aktivech firmy. Při součtu s položkou kvóty vlastního kapitálu musí dosahovat hodnoty 100%. Vysoké hodnoty celkové zadluženosti (83%-89%) vykazovaly, že firma využívala k financování hlavně cizí zdroje.

Hodnoty *úrokového krytí* informují, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbyvá žádný zisk. Nejvyšší hodnoty dosahovala firma v roce 2011, kdy zisk převyšoval placené úroky třiapůlkrát.



Graf č.4: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 – 2011

3.3.9 Ukazatele aktivity

Tabulka č. 11: Ukazatele aktivity v letech 2008 - 2011

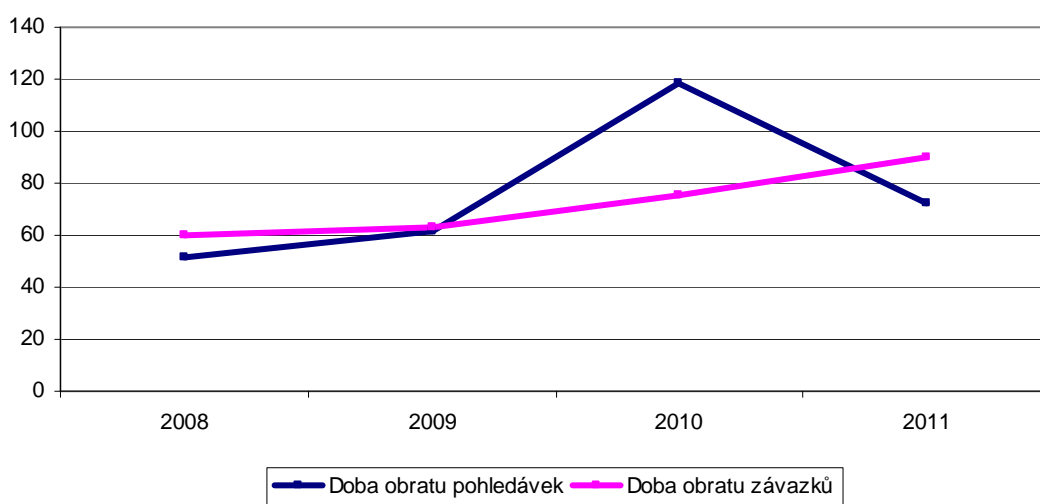
Ukazatele aktivity	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	1,89	1,64	1,66	1,86
Obrat zásob	2,86	2,43	6,13	4,04
Doba obratu pohledávek	51,81	61,64	118,17	72,67
Doba obratu závazků	59,97	63,07	75,52	89,64

Zdroj: Vlastní výpočty

Ukazatel *obratu celkových aktiv* udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval. Hodnoty dosahují doporučeného rozmezí 1,6 – 3.

Ukazatel *obratu zásob* udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Pro firmu je vhodné, aby obrátka byla v co nejkratším čase. Toho firma dosáhla v roce 2010, kdy obrátka proběhla 6x.

Ukazatel *doby obratu pohledávek* vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí firma v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků. Hodnoty se pohybovaly mezi 51 dny až 118 dny. Tento fakt působil na firmu negativně. Ukazatel *doby obratu krátkodobých závazků* určuje ve dnech dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Hodnoty se pohybovaly mezi 59 dny až 89 dny. Firma hradila za nákupy dříve, než docházelo k platbě. Bylo by vhodné zkrátit dobu splatnosti u pohledávek.



Graf č.5: Doba obratu pohledávek a závazků v letech 2008 - 2011

3.3.10 Provozní ukazatele

Tabulka č. 12: Provozní ukazatele v letech 2008 - 2011 (v Kč)

Provozní ukazatele	2008	2009	2010	2011
Produktivita práce z přidané hodnoty	2 481 350	1 677 200	1 368 500	2 010 350
Nákladovost výnosů	0,98	0,98	0,99	0,98

Zdroj: Vlastní výpočty

Ukazatel nákladovost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů celkovými náklady. Hodnoty ukazatele produktivita práce z přidané hodnoty měly klesající tendenci a v roce 2011 vzrostly na 2 010 350 Kč na zaměstnance.

3.3.11 Analýza soustav ukazatelů

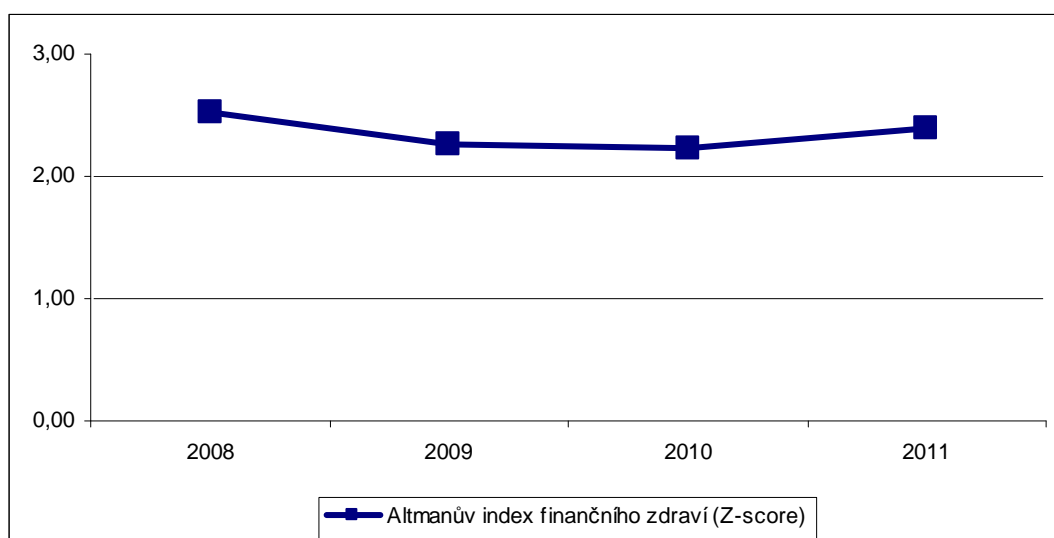
Altmanův index finančního zdraví (Z-score)

Tabulka č. 13: Altmanův index finančního zdraví (Z-score) v letech 2008 -2011

Položka	Koeficient	2008	2009	2010	2011
X1	0,717	0,65	0,68	0,63	0,51
X2	0,847	0,05	0,13	0,10	0,09
X3	3,107	0,03	0,00	0,01	0,03
X4	0,42	0,00	0,00	0,00	0,00
X5	0,998	1,93	1,67	1,66	1,87
Hodnota Z		2,53	2,26	2,22	2,40

Zdroj: Vlastní výpočty

Z hodnot uvedených v tabulce je patrné, že firma ve sledovaném období nevykazovala příliš pozitivní výsledky. Všechny hodnoty se nacházely v tzv. šedé zóně, která znamená, že firma měla určité finanční potíže.



Graf č.6: Altmanův index finančního zdraví v letech 2008 - 2011

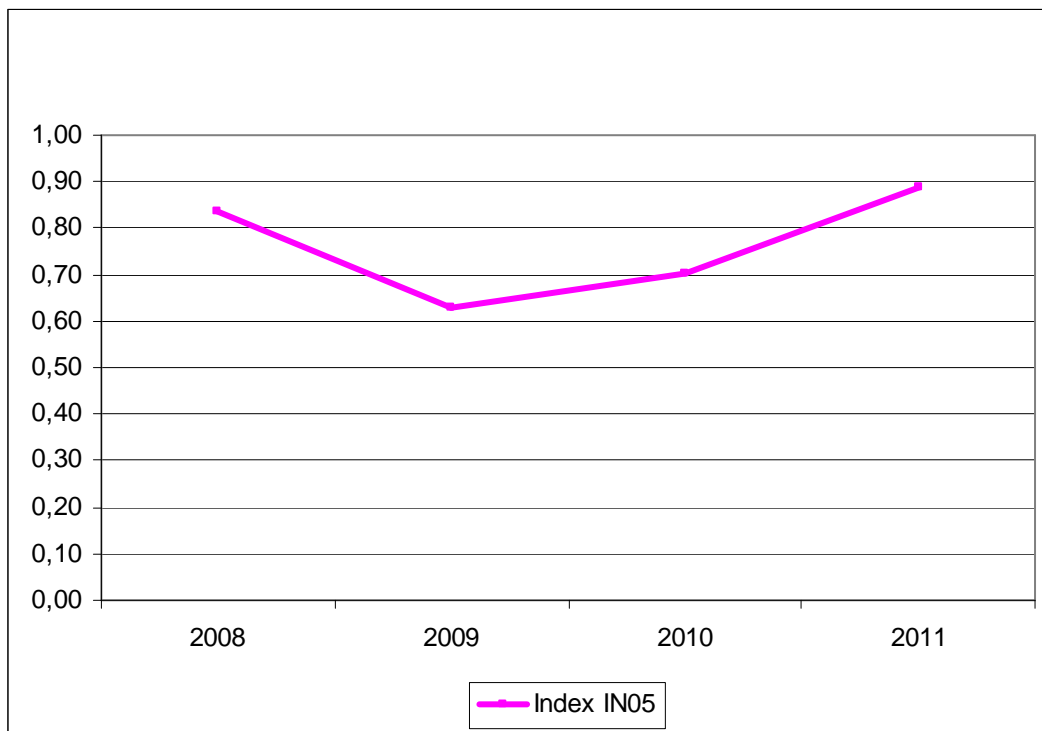
Index IN05

Tabulka č. 14: Index IN05 v letech 2008 - 2011

Položka	Koeficient	2008	2009	2010	2011
X1	0,13	1,12	1,20	1,15	1,17
X2	0,04	1,19	0,00	0,80	1,54
X3	3,97	0,03	0,00	0,01	0,03
X4	0,21	1,99	1,72	1,80	2,14
X5	0,09	1,18	1,25	1,17	1,16
Hodnota IN05		0,84	0,63	0,70	0,89

Zdroj: Vlastní výpočty

Z tabulky je zřejmé, firma nedosahovala uspokojivých hodnot. Důvodem mohla být hospodářská krize. V letech 2008 a 2011 se hodnota indexu blížila k spodní hranici (0,9). Dle hodnocení byla firma ohrožena vážnými finančními problémy.



Graf č.7: Index IN05

3.4 Souhrnné hodnocení finanční situace firmy

Na základě účetních výkazů a poskytnutých informací bylo provedeno zhodnocení finančního zdraví firmy RMA a.s. za období 2007 až 2011.

Ve všech sledovaných letech dosáhla firma vždy **zisku**, který se od roku 2007 do roku 2009 snížil na 6 766 tisíc Kč, ale v dalších letech bylo dosaženo pozitivní změny – nárůst na 17 544 tisíc Kč.

Nejnižší hodnota provozního výsledku hospodaření byl v roce 2009, ale v roce 2010 a v roce 2011 již firma vykazovala vyšší hodnotu. Finanční výsledek hospodaření je odvislý od čerpaných finančních prostředků od finančních institucí a s tím související zvyšující se nákladové úroky. Výsledek hospodaření za běžnou činnost měl od počátku sledovaného období klesající charakter, který se změnil v roce 2010, odkdy měl vzrůstající tendenci.

Ukazatele rentability vycházely po celé období příznivě, bez žádné záporné hodnoty. Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE byl větší než rentabilita celkových aktiv ROA. Tento fakt lze chápat jako znak kladného působení finanční páky.

Celkové tržby se pohybovaly v roce 2007 a 2009 v rozmezí 320 000 až 350 000 tisíc Kč a v roce 2008 to bylo 516 052 tis. Kč. Na snížení tržeb v roce 2009 měla největší vliv hospodářská krize, která zasáhla i analyzovanou firmu. Se změnami tržeb souvisela i obchodní marže, která v jednotlivých obdobích kolísala. Největších hodnot dosahovala v roce 2008 (229 258 tis. Kč) a 2007 (137 393 tis. Kč).

Produktivita z přidané hodnoty ve sledovaných letech klesala. Pozitivní růst dosahovala až v roce 2011, kde vzrostla na 2 010 350 Kč.

Čistý pracovní kapitál vycházel ve všech sledovaných letech pozitivně, dosahoval kladných hodnot a od roku 2009 měl rostoucí charakter.

Při rozboru jednotlivých **položek majetku** bylo zjištěno, že největšího podílu dosahovala oběžná aktiva, zejména v letech 2008, 2010 a 2011. Z oběžných aktiv

se jednalo hlavně o zásoby, které v roce 2007 tvořily 70,8 %. Krátkodobé pohledávky, které v roce 2010 tvořily 52,8% a 36% v roce 2011. Zvyšující se množství pohledávek bylo v souladu se zvyšujícím se počtem zakázek, které firma uskutečňovala.

Při rozboru jednotlivých **položek pasiv** v rozvaze bylo zjištěno, že největší podíl tvoří cizí zdroje z více jak 89% ze všech sledovaných období. Nejvyšší hodnotu z vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření minulých let a běžného účetního období, které opět souviselo s větším počtem uskutečněných zakázek. Výsledek hospodaření minulých let v roce 2009 tvořil 12,6% a výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2007 vykazoval 9,3 %.

Hodnoty **ukazatele celkové zadluženosti** dosahovaly vyšších hodnot. Pro firmu to znamenalo, že se její závazky navýšily. Hodnoty koeficientu samofinancování měly naopak nižší hodnoty, ale správně korespondovaly s hodnotami celkové zadluženosti a doplňovaly je do 100%. Pro firmu z toho vyplývalo, že byla méně schopna krýt svůj celkový majetek pomocí svého vlastního kapitálu.

Hodnoty úrokového krytí nám udávají, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Hodnoty byly vyšší než 1; tedy na akcionáře vždy zbyla nějaká částka.

U **ukazatelů likvidity** byly zjištěny menší potíže s platební schopností. Vypočítané hodnoty se nenacházely v doporučených hodnotách. Hodnoty okamžité likvidity byly nižší z důvodu většího množství financí na bankovním účtu.

Hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv dosahovaly doporučených hodnot 1,6 – 3. Doba obratu pohledávek se pohybovala mezi 51 – 118 dny. Doba obratu závazků se pohybovala mezi 59 – 89 dny. Dříve byly zaplacené závazky, než došly platby od odběratelů. Taková situace není optimální.

U provedené analýzy **soustavy ukazatelů** nebyly zjištěny pozitivní výsledky. V případě Altmanova indexu finančního zdraví spadala do hodnocení šedé zóny, která znamená určité finanční problémy. Podobného výsledku hodnocení dosáhla firma i při analýze Indexu IN05, kdy byla ohrožena vážnými finančními problémy.

3.5 Nabídky úvěrů a jejich porovnání

3.5.1 Nabídky úvěrů

Pro zhodnocení financování prostřednictvím úvěrové smlouvy byly vybrány dvě nabídky od významných společností působící na českém trhu a jejichž služeb využívá společnost RMA a.s. při pořízení nového majetku – S Morava Leasing, a.s. a VB Leasing CZ, spol. s r.o..

Nabídky úvěrů mají následující shodné parametry: výše úvěru 70% z pořizovací ceny a 30% financováno z vlastních peněžních prostředků. Délka úvěru bude stejná s dobou odepisování stroje, tedy 5 let, a splátky měsíční s první splátkou od ledna 2013. Společnost ručí dobrým jménem společnosti.

S Morava Leasing, a.s.

S MORAVA Leasing, a.s. působí na trhu již 19. rok. Nabízí širokou paletu, jak leasingových, tak úvěrových produktů – od financování s variantami fixních splátek v CZK, nebo s vazbou na PRIBOR, až po přímé financování v EUR. Klienti mohou využívat nerovnoměrných splátek, zvýšené prodejní ceny na konci leasingu a také kombinovaných výhod v rámci spolupráce s dodavateli předmětů financování na území celé České republiky. Nabídka úvěrového financování na pořízení strojů a technologií, dopravní techniky i nemovitostí směřuje především do financování služeb soukromého sektoru, zemědělství, stavebnictví a strojírenství. Vedle úvěru poskytuje také splátkový prodej a operativní leasing pro podnikatelské subjekty a pro komunální sféru.

Dceřiná společnost S SERVIS, s.r.o. jako pojišťovací makléř zajišťuje pojištění předmětů financování a zajišťuje prodej předmětů leasingu z předčasně ukončených leasingových vztahů.¹⁰

¹⁰ S MORAVA Leasing, a.s. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW
<<http://www.smorava.cz/ospolecnosti.php>>

Nabídka úvěru

Čerpaná částka úvěru:	5 950 000,- Kč
Doba splácení:	60 měsíců (5 let)
Klientem hrazené DPH a část kupní ceny:	4 250 000,- Kč (2 550 000 + 1 700 000)
Úvěrová splátka:	117 817 Kč/měsíc
Úroková sazba:	7,03 %, která je po celou dobu neměnná
Zřizovací poplatek:	3 000,- Kč

VB Leasing CZ, spol. s r.o.

Společnost VB Leasing CZ, spol. s r.o. je společností, která nabízí kompletní finanční servis zákazníkům již od roku 1995.

Orientuje se na financování osobních, užitkových a nákladních vozů, prostředků hromadné dopravy, strojů, technologických zařízení, kancelářské, zdravotnické, veterinární, zemědělské, lesnické, stavební, manipulační a komunální techniky. Prioritou obchodní strategie je vytvoření dlouhodobého vztahu s klienty založeného na vzájemné důvěře, osobní komunikaci a oboustranné spokojenosti. Obchodní zástupci poskytují klientům kompletní servis spojený s vyřízením žádosti ve spolupráci s dodavatelem předmětu včetně zprostředkování pojištění předmětu za výhodných podmínek u renomovaných pojišťoven.¹¹

Nabídka úvěru

Čerpaná částka úvěru:	5 950 000,- Kč
Doba splácení:	60 měsíců (5 let)
Úvěrová splátka:	120 531,- Kč/měsíc
Úroková sazba:	7,97 %, která je neměnná pro 1. rok, v následujících letech závisí na vývoji sazby PRIBOR

¹¹ VB Leasing CZ, spol. s r.o. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW <<http://www.vbleasing.cz/profil-spolecnosti-vb-leasing>>

3.5.2 Porovnání a výběr nejvhodnější nabídky úvěru

V tabulce číslo 15 jsou zpracovány jednotlivé nabídky úvěrů od bankovních institucí. Je zde uvedena výše úvěru, doba splácení, měsíční splátka, souhrnná částka za 60 splátek, výše celkových úroků a vypočtená částka, která bude zaplacená u každé jednotlivé nabídky.

Tabulka č. 15: Přehled jednotlivých nabídek úvěrů

	S MORAVA Leasing, a.s.	VB Leasing CZ, spol. s r.o.
Požizovací cena	8 500 000 Kč	8 500 000 Kč
Částka čerpání úvěru	5 950 000 Kč	5 950 000 Kč
Platba v hotovosti	2 550 000 Kč	2 550 000 Kč
Doba splatnosti	60 měsíců	60 měsíců
Roční úroková sazba	7,03%	7,97%
Σ výše úroků	1 119 020 Kč	1 281 860 Kč
Měsíční splátka	117 817 Kč	120 531 Kč
Σ měsíčních splátek	7 069 020 Kč	7 231 860,00 Kč
Zřizovací poplatek	3 000 Kč	
Zaplaceno celkem	10 741 040 Kč	11 063 720 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě nabídek úvěrů dle příloh č. 3, 4.

Z vypočtených hodnot je patrné, že nabídka úvěru pro společnost RMA, a.s. bude výhodnější od společnosti S MORAVA Leasing, a.s., s výší všech měsíčních splátek, úroků, zřizovacímu poplatku a částce zaplacené v hotovosti 10 741 040 Kč. Částka je přibližně o 320 000 Kč menší než u nabízeného úvěru od společnosti VB Leasing, spol. s r.o..

3.6 Nabídky leasingů a jejich porovnání

3.6.1 Nabídky leasingů

Všechny nabídky leasingů budou mít shodné parametry s parametry nabídek úvěrů. Výše mimořádné splátky bude 30% z pořizovací ceny vodorovné vyvrtávačky a bude hrazena vlastními peněžními prostředky. Doba leasingu je stanovena na 5 let, která je totožná s dobou odepisování stroje. Leasingové splátky budou konstantní a hrazené na konci každého měsíce. Splátky budou uvádět bez pojištění, které si společnost zajišťuje sama a také z důvodu lepší srovnatelnosti s úvěrem. Leasingové splátky budou hrazeny od ledna 2013.

Pro zhodnocení financování prostřednictvím leasingové smlouvy byly vybrány tři nabídky od významných společností působících na českém trhu a jejichž služeb využívá společnost RMA a.s. při pořízení nového majetku – S Morava Leasing, a.s., VB Leasing CZ, spol. s r.o. a ČSOB Leasing, a.s..

S Morava Leasing, a.s.

S MORAVA Leasing, a.s. působí na trhu již 19. rok. Nabízí širokou paletu, jak leasingových, tak úvěrových produktů – od financování s variantami fixních splátek v CZK, či s vazbou na PRIBOR, až po přímé financování v EUR. Klienti mohou využívat nerovnoměrných splátek, zvýšené prodejní ceny na konci leasingu a také kombinovaných výhod v rámci spolupráce s dodavateli předmětů financování na území celé České republiky. Nabídka leasingového financování na pořízení strojů a technologií, dopravní techniky i nemovitostí směřuje především do financování služeb soukromého sektoru, zemědělství, stavebnictví a strojírenství. Vedle leasingu poskytuje také splátkový prodej a operativní leasing pro podnikatelské subjekty a pro komunální sféru. Dceřiná společnost S SERVIS, s.r.o. jako pojišťovací makléř zajišťuje pojištění předmětů financování a zajišťuje prodej předmětů leasingu z předčasně ukončených leasingových vztahů.¹⁰

¹⁰ S MORAVA Leasing, a.s. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW <<http://www.smorava.cz/ospolecnosti.php>>

Nabídka leasingu:

Mimořádná splátka:	2 550 000 Kč
Doba splácení leasingu:	60 měsíců
Výše leasingové splátky:	117 817 Kč/měsíc
Odkupní cena stroje:	1 000,- Kč
Zřizovací poplatek:	3 000,- Kč

VB Leasing CZ, spol. s r.o.

Společnost VB Leasing CZ, spol. s r.o. je společností, která nabízí finanční služby již od roku 1995. Orientuje se na financování osobních, užitkových a nákladních vozů, prostředků hromadné dopravy, strojů, technologických zařízení, kancelářské, zdravotnické, veterinární, zemědělské, lesnické, stavební, manipulační a komunální techniky. Z nabízených možností financování si klient může vybrat z celé řady produktů finančního leasingu a z několika variant operativního leasingu. Prioritou obchodní strategie je vytvoření dlouhodobého vztahu s klienty založeného na vzájemné důvěře, osobní komunikaci a oboustranné spokojenosti. Obchodní zástupci poskytují klientům kompletní servis spojený s vyřízením žádosti ve spolupráci s dodavatelem předmětu včetně zprostředkování pojištění předmětu za výhodných podmínek u renomovaných pojišťoven.¹¹

Nabídka leasingu:

Mimořádná splátka:	2 550 000 Kč
Doba splácení leasingu:	60 měsíců
Výše leasingové splátky:	119 573 Kč/měsíc
Odkupní cena stroje:	1 000,- Kč

ČSOB Leasing, a.s.

ČSOB Leasing, a.s., je bankovní leasingovou společností, která pomáhá financovat nejen např. pořízení nového osobního vozidla nebo výrobního prostředku např. v podobě traktoru či stavebního stroje, ale také náročnější investiční projekty

¹¹ VB Leasing CZ, spol. s r.o. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW <http://www.vbleasing.cz/profil-spolecnosti-vb-leasing>

(různé výrobní technologie podniků apod.) pro náročné klienty. Prostřednictvím dceřiné společnosti ČSOB Leasing pojišťovací makléř, s.r.o. umíme námi financované investice, jakož i naše zákazníky, velmi dobře a výhodně pojistit.¹²

Nabídka leasingu:

Mimořádná splátka:	2 550 000 Kč
Doba splácení leasingu:	60 měsíců
Výše leasingové splátky:	111 818 Kč/měsíc
Kupní cena stroje:	1 000,- Kč

3.6.2 Porovnání a výběr nejvhodnější nabídky leasingu

V tabulce číslo 16 jsou zpracovány jednotlivé nabídky leasingů od leasingových společností. Je zde uvedena pořizovací cena vodorovné vyvrtávačky, výše mimořádné splátky (30% z kupní ceny), doba splatnosti, měsíční splátka, souhrnná částka za 60 splátek a vypočtená částka, která bude zaplácena u každé jednotlivé nabídky.

Tabulka č. 16: Přehled jednotlivých nabídek leasingů

	<i>S MORAVA Leasing, a.s.</i>	<i>VB Leasing CZ, spol. s r.o.</i>	<i>ČSOB Leasing, a.s.</i>
Pořizovací cena bez DPH	8 500 000 Kč	8 500 000 Kč	8 500 000 Kč
Výše mimořádné splátky	2 550 000 Kč	2 550 000 Kč	2 550 000 Kč
Doba splatnosti	60 měsíců	60 měsíců	60 měsíců
Měsíční leasingová splátka	117 817 Kč	119 573 Kč	111 818 Kč
Σ leasingových splátek	7 069 020 Kč	7 174 380 Kč	6 709 080 Kč
Zřizovací poplatek	3 000 Kč		
Odkupní cena	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč
Zaplaceno celkem bez DPH	9 623 020 Kč	9 725 380 Kč	9 260 080 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě nabídek leasingů dle příloh č. 5, 6, 7.

Z vypočtených hodnot je patrné, že nejvýhodnější nabídka leasingu pro společnost RMA, a.s. bude od společnosti ČSOB Leasing a.s., s výší všech leasingových splátek 6 709 080 Kč.

¹² ČSOB Leasing, a.s. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW <<http://www.csobleasing.cz/cz/spolecnost/profil-spolecnosti>>

3.7 Porovnání nejvýhodnější nabídky úvěru a leasingu

Porovnání nejvýhodnější nabídky úvěru a leasingu je provedeno metodou diskontovaných výdajů a metodou čisté výhody leasingu.

Mezi shodné parametry obou nabídek patří 30% z pořizovací ceny vodorovné vyvrtávačky bude hrazeno z vlastních peněžních prostředků, doba splatnosti je 60 měsíců. U 70% pořizovací ceny se rozhodne, zda použít nejvýhodnější nabídku úvěru či leasingu.

Každá varianta má své výhody a nevýhody, a proto je důležité se zaměřit i na tyto oblasti: vyřízení žádosti, vlastnictví, právo disponování s majetkem, zajištění (záruky), splatnost, účetní zadluženost, daňové dopady.

V následující tabulce jsou shrnuty základní rozdíly mezi úvěrem a leasingem.

Tabulka č. 17: Rozdíly mezi úvěrem a finančním leasingem

Faktor	Úvěr	Leasing	Výhodnější je
<i>Vyřízení žádosti</i>	Trvá obvykle delší dobu	Trvá kratší dobu	leasing
<i>Vlastnictví</i>	Vlastníkem se stává okamžikem podpisu kupní smlouvy	Vlastníkem je po celou dobu leasingová společnost	úvěr
<i>Právo disponovat s majetkem</i>	Společnost může volně disponovat s majetkem	Omezené disponování, jelikož je vlastníkem leasingová společnost	úvěr
<i>Zajištění</i>	Zajištění i u nižších splátek	Zajištění požadováno u vysokých pořizovacích cen majetku	leasing
<i>Splatnost</i>	Možnost splatit úvěr dříve	Obvykle nejde splatit dříve než stanovuje smlouva	úvěr
<i>Účetní zadluženost</i>	Projevuje se v pasivech jako položka zvyšující cizí zdroje a tím i účetní zadluženost společnosti	Neprojevuje se v rozvaze, nezvyšuje cizí zdroje a tím ani účetní zadluženost	leasing
<i>Daňové dopady</i>	Daňově uznatelným nákladem jsou úroky z úvěru a daňové odpisy – daňová optimalizace	Daňově uznatelným nákladem jsou leasingové splátky	úvěr

Zdroj: Vlastní zpracování podle NĚMCOVÁ, A., *Financování pořízení dlouhodobého majetku*

3.7.1 Metoda diskontovaných výdajů

Při metodě diskontovaných výdajů jsem si nejdříve kvantifikovala výdaje, které vzniknou v souvislosti s leasingem a úvěrem a přepočítala s pomocí odúročitele na současné hodnoty výdajů na úvěr a leasing.

Tabulka č. 18: Porovnání úvěru a leasingu dle metody diskontovaných výdajů

Rok	Výdaje na leasing	Odúročitel	Současná hodnota výdajů na leasing	Výdaje spojené s úvěrem	Odúročitel	Současná hodnota výdajů na úvěr
1.	3 539 971	0,9461	3 349 167	3 745 271	0,9461	3 543 401
2.	989 971	0,8951	886 123	1 027 396	0,8951	919 622
3.	989 971	0,8468	838 307	1 042 180	0,8468	882 518
4.	989 971	0,8011	793 066	1 058 003	0,8011	847 566
5.	989 971	0,7580	750 398	1 074 480	0,7580	814 456
	7 499 855		6 617 061	7 947 329		7 007 562

Zdroj: Vlastní zpracování

Z porovnání obou variant financování vyplývá, že leasingová forma je při daném rozložení plateb o 390 000 Kč výhodnější než financování prostřednictvím úvěru.

3.7.2 Metoda čisté výhody leasingu

V této metodě jde o porovnání čisté současné hodnoty investice financované pomocí úvěru a leasingu. Vyjde-li hodnota kladná, pak je výhodnější financovat vodorovnou vyvrtávačku pomocí leasingu. V opačném případě, kdy je hodnota záporná, je výhodnější financování bankovním úvěrem.

Vzorec pro výpočet čisté výhody leasingu:

$$ČVL = K - \sum_{t=1}^N \frac{L_t * (1-d) + d * O_t}{(1+i)^t}$$

kde:

K - kapitálový výdaj

- L_t - leasingové splátky v jednotlivých letech životnosti
- d - koeficient mezní sazby daně z příjmu
- O_t - odpisy v jednotlivých letech životnosti
- i - diskontní sazba
- t - jednotlivá léta životnosti
- N - doba životnosti

Kapitálový výdaj je zde roven výši pořizovací ceny tj. 8 500 000 Kč. Doba trvání leasingu a úvěru je stejná a činí 5 let. Doba odepisování vodorovné vyvrtávačky je podle zákona také 5 let. Sazba daně z příjmů právnických osob pro rok 2012 je 19%. Úroková sazba upravená o vliv daně z příjmů činí 5,7%. Platba leasingových splátek začne od ledna 2013 ve výši 1 851 816 Kč. Společnost RMA a.s. používá rovnoměrné odpisy, pro 1. rok činí odpisy 935 000 Kč a v dalších letech 1 891 250 Kč.

Výpočet odpisů:

- 1. rok: $8\,500\,000 * 0,11 = 935\,000$ Kč
- 2. až 5. rok: $8\,500\,000 * 0,2225 = 1\,891\,250$ Kč

Čistá výhoda leasingu se rovná 775 471. Hodnota je kladná, a proto je výhodnější použít leasing.

Z porovnání nabídky úvěru a leasingu pomocí metody diskontovaných výdajů vyšla jako výhodnější nabídka leasingu 390 501 Kč než nabídka úvěru. Hodnota čisté výhody leasingu je kladná, 775 471, a proto je výhodnější opět použít nabídku leasingu.

3.8 Metody hodnocení investičního záměru

Pro zhodnocení efektivity investičního záměru použijí metody, jak pro nejvýhodnější nabídku úvěru, tak pro nejvýhodnější nabídku leasingu. Nejdříve si stanovím kapitálové výdaje a kapitálové (budoucí) peněžní příjmy. Dále zjistím změnu diskontní míry při použití obou variant financování a vypočtu dobu návratnosti, čistou současnou hodnotu a index rentability.

3.8.1 Stanovení kapitálových výdajů a příjmů

Kapitálové výdaje

Kapitálové výdaje při financování prostřednictvím úvěru i leasingu jsou stejné, proto bude stanovena jen jedna výše.

Požizovací cena vodorovné vyvrtávačky bez DPH byla 8 500 000 Kč. Instalace, uvedení do provozu a zaškolení obsluhy činí 400 000 Kč. Doprava je ve výši 50 000 Kč. Při zavedení nového stroje je potřeba počítat s přírůstkem čistého pracovního kapitálu ve výši 1 200 000 Kč.

Kapitálové výdaje při použití úvěru i leasingu jsou ve výši **10 150 000 Kč**.

(8 500 000 + 400 000 + 50 000 + 1 200 000)

Kapitálové příjmy

Odhad kapitálových příjmů bude stanoven pro obě varianty financování. Doba životnosti vodorovné vyvrtávačky je 15 let, pak je potřeba provést generální opravu nebo koupit nový stroj. Investice se plánuje na konec roku 2012. Sazbu daně použijí platnou pro tento rok. Na konci životnosti bude stroj prodán za předpokládanou cenu 1 500 000 Kč. Daňový efekt z prodeje je 300 000 Kč.

Kapitálové příjmy při využití úvěru

Při pořízení vodorovné vyvrtávačky při využití úvěru má společnost stroj ve svém vlastnictví, a proto je potřeba počítat s odpisy. Společnost používá lineární způsob odpisování podle zákona o daních z příjmů. Stroj je zařazen v 2. odpisové skupině

s dobou odpisování 5 let. Výpočet odpisů je uveden v kapitole 3.7.2. V prvním roce činí odpis 935 000 Kč a v dalších letech 1 891 250 Kč.

Čistý zisk v tabulce č.19 jsem získala rozdílem očekávaných budoucích výnosů a nákladů, které jsou uvedeny v příloze č. 9 a jejich snížením o daň z příjmů.

Tabulka č. 19: Odhad kapitálových příjmů z investice u úvěru (v Kč)

Roky	Čistý zisk	Roční odpisy	Změna čistého pracovního kapitálu	Příjem z prodeje stroje	Daňový efekt	Roční peněžní příjmy z investice
1.	1 765 800	935 000				2 700 800
2.	2 875 500	1 891 250	115 500			4 651 250
3.	2 737 800	1 891 250	154 240			4 474 810
4.	3 045 600	1 891 250	183 620			4 753 230
5.	2 106 000	1 891 250	191 340			3 805 910
6.	2 073 600		212 750			1 860 850
7.	2 948 400		238 260			2 710 140
8.	2 470 500		254 380			2 216 120
9.	2 916 000		262 730			2 653 270
10.	5 184 000		246 820			4 937 180
11.	5 953 500		225 480			5 728 020
12.	5 346 000		215 960			5 130 040
13.	4 617 000		198 250			4 418 750
14.	4 090 500		157 430			3 933 070
15.	4 827 600		136 810	1 500 000	300 000	5 890 790
CELKEM	52 957 800	8 500 000	2 793 570	1 500 000	300 000	59 864 230

Zdroj: Vlastní zpracování

Kapitálové příjmy při využití leasingu

Při pořízení vodorovné vyvrtávačky při využití leasingu má stroj ve vlastnictví leasingová společnost, a proto odpisy nejsou součástí jejich nákladů. Na druhé straně se zde objevují leasingové splátky, o které se sníží hrubý zisk investičního záměru. Hrubý zisk se také sníží postupným zúčtováním první mimořádné splátky. I když platba mimořádné splátky proběhne při uzavření leasingu, lze náklady zúčtovat v průběhu pěti let.

Tabulka č. 20: Odhad kapitálových příjmů z investice u leasingu (v Kč)

Roky	Čistý zisk	Změna čistého pracovního kapitálu	Příjem z prodeje stroje	Daňový efekt	Roční peněžní příjmy z investice
1.	879 621				879 621
2.	2 580 670	115 500			2 465 170
3.	2 442 970	154 240			2 288 730
4.	2 750 770	183 620			2 567 150
5.	1 811 170	191 340			1 619 830
6.	2 073 600	212 750			1 860 850
7.	2 948 400	238 260			2 710 140
8.	2 470 500	254 380			2 216 120
9.	2 916 000	262 730			2 653 270
10.	5 184 000	246 820			4 937 180
11.	5 953 500	225 480			5 728 020
12.	5 346 000	215 960			5 130 040
13.	4 617 000	198 250			4 418 750
14.	4 090 500	157 430			3 933 070
15.	4 827 600	136 810	1 500 000	300 000	5 890 790
CELKEM	50 892 300	2 793 570	1 500 000	300 000	49 298 730

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková částka kapitálových příjmů z investičního záměru po dobu životnosti je při financování prostřednictvím úvěru **59 864 230 Kč** a **49 298 730 Kč** prostřednictvím leasingu. Vyplývá z toho, že společnosti RMA, a.s. při financování úvěrem budou plynout příjmy o 10 565 500 Kč vyšší než leasingem.

3.8.2 Stanovení diskontní sazby

Před výpočtem metod hodnocení efektivity investice je nutné stanovit diskontní míru, která se používá jako přepočítávací koeficient z budoucí hodnoty na současnou hodnotu a je vypočtena za pomoci vážených nákladů na kapitál (WACC).

Výše vážených nákladů na kapitál je vypočten s pomocí ratingového modelu – metody přirážek za specifická rizika firmy.

Výpočet vážených nákladů na kapitál

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{\text{podnikatelské}} + r_{\text{finanční stability}}$$

kde:

WACC - vážené náklady na kapitál

r_f - bezriziková výnosová míra

r_{LA} - riziko velikosti podniku

$r_{\text{podnikatelské}}$ - riziko podnikatelské

$r_{\text{finanční stability}}$ - riziko finanční stability

Výše bezrizikové výnosové míry je 3,5%.¹³ Výše celkového zpoplatněného kapitálu je mezi 0,1 mld. a 3 mld. Kč, použije se pro výpočet přirážky za velikost podniku

vzorec $r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$. Po dosazení do vzorce vyjde přirážka za velikost podniku 4,0%.

Jelikož platí, že EBIT / aktiva jsou vyšší než úroková míra placená z cizího kapitálu

* vlastní kapitál / aktiva ($0,06 > 0,009$) je přirážka za podnikatelské riziko 0%. Přirážka za finanční stabilitu je 10%, jelikož běžná likvidita je nižší než hodnota 1,25.¹⁶

$$WACC = 3,5\% + 4,0\% + 0\% + 10\% = 17,5\%$$

¹³ Uspořím.cz [online]. 2012 [2012-05-04]. Dostupné z WWW <<http://www.usporim.cz/vyplati-se-vubec-státní-dluhopis-618html>

¹⁶ MPO [online]. 2012 [2012-12-12]. Dostupné z WWW <<http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

Hodnota diskontní míry stanovená na základě ratingového modelu určování WACC je 17,5%.

Ověření výpočtu diskontní sazby byl proveden prostřednictvím Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, který se nachází na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Sazba vyšla přibližně stejně, více v příloze č. 11.

Změna diskontní sazby při využití úvěru

Při financování prostřednictvím úvěru dochází ke změně majetkové a kapitálové struktury firmy, a tím i změně diskontní sazby. Při pořízení stroje se firma stává vlastníkem a v rozvaze se situace promítne v položce samostatné movité věci, kdy dojde ke zvýšení o 8 500 000 Kč, ke snížení položky účty v bankách o 2 550 000 Kč a v pasivech se zvýší položka bankovní úvěr o 5 950 000 Kč.

Změny v rozvaze nemají vliv na žádné riziko a diskontní sazba při využití úvěru jako zdroje financování investičního záměru je **17,5%**.

Změna diskontní sazby při využití leasingu

Při financování prostřednictvím leasingu nedochází ke změně majetkové a kapitálové struktury firmy, a tím i změně diskontní sazby. Diskontní sazba zůstává při využití leasingu jako zdroje financování investičního záměru také **17,5%**.

3.8.3 Doba návratnosti

Doba návratnosti investičního projektu je doba, za kterou se projekt splatí ze zisků po zdanění a odpisů. Vhodné je používat diskontovanou dobu návratnosti, respektující čas. Čím je doba návratnosti kratší, tím je projekt hodnocen příznivěji (vypočítaná doba návratnosti je menší než předem stanovená). Jedná se o často používané kritérium hodnocení projektů v bankovních oblastech. Rok návratnosti je ten, kdy dosáhne čistý příjem z investice kladné hodnoty. Příjmy jsou u obou variant odlišné, proto určím dobu návratnosti pro obě varianty.

Doba návratnosti při využití úvěru

V tabulce č. 21 je uvedeno, za jak dlouho budou z peněžních příjmů uhrazeny kapitálové výdaje spojené s investičním záměrem při financování úvěrem.

Tabulka č. 21: Výpočet doby návratnosti investice při využití úvěru (v Kč)

Rok	Roční peněžní příjmy z investice	Odúročitel – 17,5%	Diskontované příjmy	Kumulovaná cash flow
0	-10 150 000	1,0000	-10 150 000	-10 150 000
1	2 700 800	0,8510	2 298 381	-7 851 619
2	4 651 250	0,7243	3 368 900	-4 482 719
3	4 474 810	0,6164	2 758 273	-1 724 446
4	4 753 230	0,5246	2 493 544	769 099
5	3 805 910	0,4465	1 699 339	2 468 437
6	1 860 850	0,3800	707 123	3 175 560
7	2 710 140	0,3234	876 459	4 052 020
8	2 216 120	0,2752	609 876	4 661 896
9	2 653 270	0,2342	621 396	5 283 292
10	4 937 180	0,1993	983 980	6 267 272
11	5 728 020	0,1697	972 045	7 239 317
12	5 130 040	0,1444	740 778	7 980 094
13	4 418 750	0,1229	543 064	8 523 159
14	3 933 070	0,1046	411 399	8 934 558
15	5 890 790	0,0890	524 280	9 458 838

Zdroj: Vlastní zpracování

Doba návratnosti: $3 + (1\,724\,446 / 2\,493\,544) = 3,69$ roku

$0,69 \times 12$ měsíců = 8,28

Z hodnot v tabulce je zřejmé, že k úhradě kapitálových výdajů dojde ve třetím roce. Dle výpočtu přesnější doby se jedná o 8 měsíců.

Doba návratnosti investičního záměru při využití úvěru jako zdroje financování je přibližně **3 roky a 8 měsíců**. Hodnota je menší než životnost stroje.

Doba návratnosti při využití leasingu

V tabulce č. 22 je uvedeno, za jak dlouhou dobu budou z peněžních příjmů uhrazeny kapitálové výdaje spojené s investičním záměrem při financování leasingem.

Tabulka č. 22: Výpočet doby návratnosti investice při využití leasingu (v Kč)

Rok	Roční peněžní příjmy z investice	Odúročitel - 17,5%	Diskontované příjmy	Kumulovaná cash flow
0	-10 150 000	1,0000	-10 150 000	-10 150 000
1	879 621	0,8510	748 558	-9 401 442
2	2 465 170	0,7243	1 785 522	-7 615 920
3	2 288 730	0,6164	1 410 773	-6 205 147
4	2 567 150	0,5246	1 346 727	-4 858 420
5	1 619 830	0,4465	723 254	-4 135 166
6	1 860 850	0,3800	707 123	-3 428 043
7	2 710 140	0,3234	876 459	-2 551 584
8	2 216 120	0,2752	609 876	-1 941 708
9	2 653 270	0,2342	621 396	-1 320 312
10	4 937 180	0,1993	983 980	-336 332
11	5 728 020	0,1697	972 045	635 713
12	5 130 040	0,1444	740 778	1 376 491
13	4 418 750	0,1229	543 064	1 919 555
14	3 933 070	0,1046	411 399	2 330 954
15	5 890 790	0,0890	524 280	2 855 235

Zdroj: Vlastní zpracování

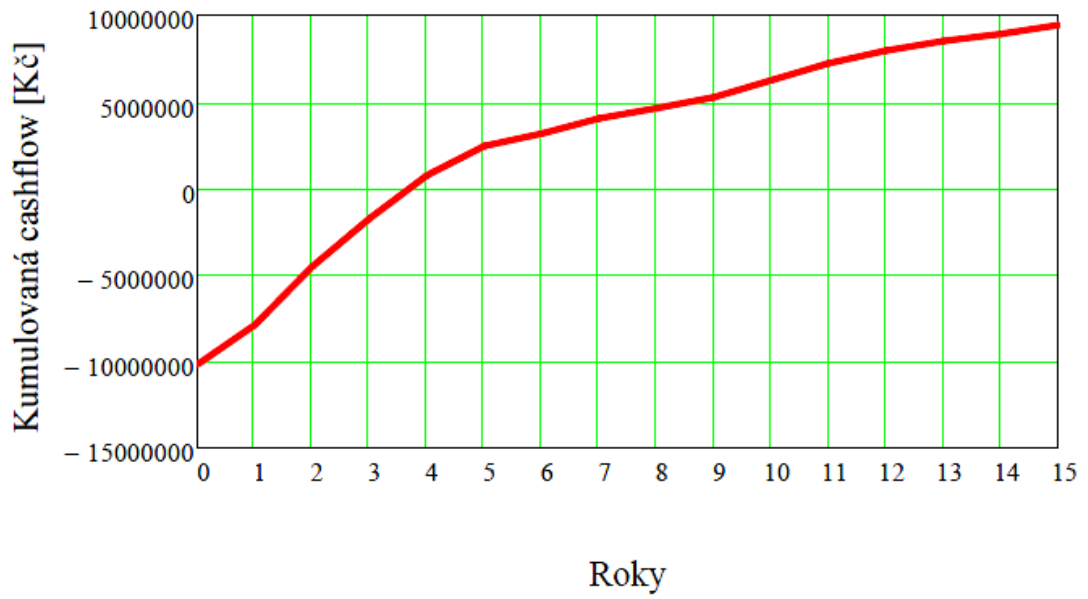
Doba návratnosti: $10 + (336\,332 / 972\,045) = 10,35$ roku

$0,35 * 12$ měsíců = 4,2

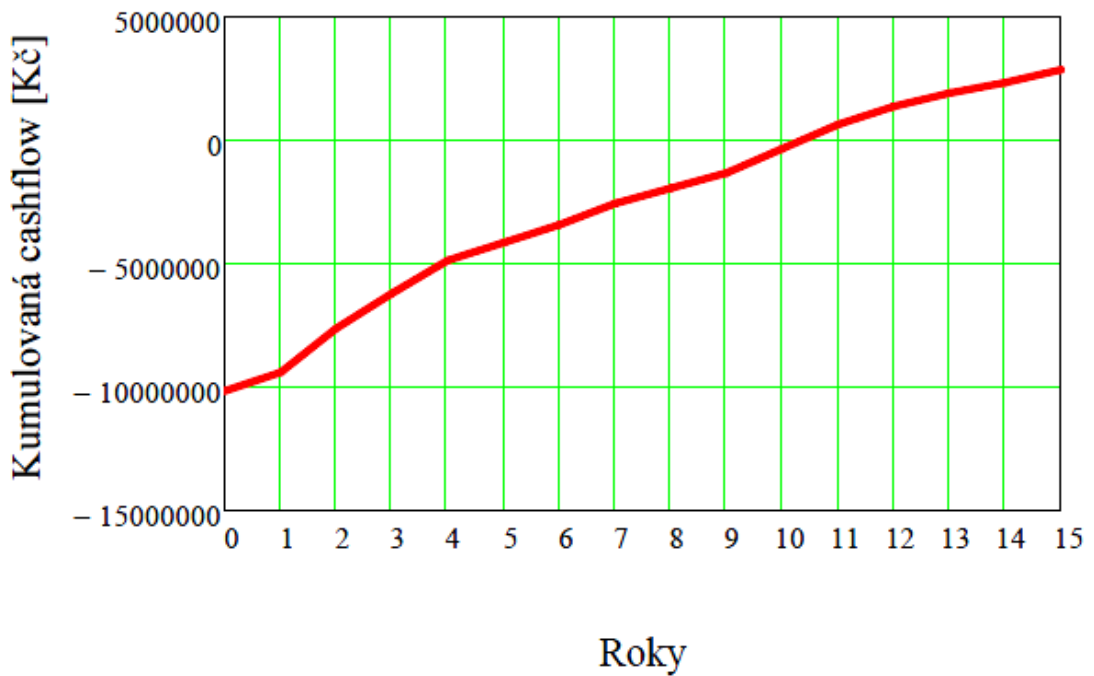
Z hodnot v tabulce je zřejmé, že k úhradě kapitálových výdajů dojde v desátém roce.

Dle výpočtu přesnější doby se jedná o 4 měsíce.

Doba návratnosti investičního záměru při využití leasingu jako zdroje financování je přibližně **10 let a 4 měsíce**. Hodnota je menší než životnost stroje.



Graf č.8: Doba návratnosti při využití úvěru



Graf č.9: Doba návratnosti při využití leasingu

3.8.4 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota je tradičním kritériem hodnocení investic, která zohledňuje faktor času a rizika, jež je zahrnuto v diskontní sazbě. Je chápána jako rozdíl mezi kapitálovými příjmy z investice a kapitálovými výdaji, které musí být diskontované v případě, že se investiční záměr realizuje několik let. Kapitálové výdaje vznikly v jednom roce a tudíž se nemusí přepočítávat. Kapitálové příjmy se přepočítají diskontní sazbou. Čistá současná hodnota bude vypočtena pro obě varianty financování.

Čistá současná hodnota při využití úvěru

Diskontované kapitálové příjmy při využití úvěru jsou uvedeny v tabulce číslo 21 ve čtvrtém sloupci. Byly přepočteny diskontní sazbou 17,5%. Suma diskontovaných příjmů činí 19 608 838 Kč.

Po odečtení kapitálových výdajů ve výši 10 150 000 Kč vznikne čistá současná hodnota ve výši **9 458 838 Kč**. Částka je větší než nula, proto je možné investiční záměr realizovat.

Čistá současná hodnota při využití leasingu

Diskontované kapitálové příjmy při využití leasingu jsou uvedeny v tabulce 22 ve čtvrtém sloupci. Byly přepočteny diskontní sazbou 17,5%. Suma diskontovaných příjmů činí 13 005 235 Kč.

Po odečtení kapitálových výdajů ve výši 10 150 000 Kč vznikne čistá současná hodnota ve výši **2 855 235 Kč**. Částka je větší než nula, proto je možné investiční záměr realizovat.

3.8.5 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento patří mezi dynamické metody a udává výnosnost, kterou poskytuje investiční záměr během doby své životnosti. Představuje takovou diskontní sazbu, při které se čistá současná hodnota rovná nule. Investici je vhodné realizovat, pokud je hodnota vnitřního výnosového procenta vyšší než náklady na kapitál společnosti. Vnitřní výnosové procento je vypočteno pro obě varianty financování a výhodnější je ta varianta, která má vyšší hodnotu.

Vnitřní výnosové procento při využití úvěru

K výpočtu byly použity následující stanovené a vypočtené hodnoty:

i_v – vyšší hodnota diskontní sazby: 37%

i_n – nižší hodnota diskontní sazby: 17,5%

$\check{C}SH_v$ – čistá současná hodnota při vyšší diskontní míře (záporná): - 223 665 Kč

$\check{C}SH_n$ – čistá současná hodnota při nižší diskontní míře (kladná): 9 458 838 Kč

Skutečná výnosnost posuzovaného investičního projektu při využití úvěru je **36,55%**. Hodnota je vyšší než vážené náklady na kapitál společnosti (17,5%) a je tedy vhodné investiční záměr realizovat.

Vnitřní výnosové procento při využití leasingu

K výpočtu byly použity následující stanovené a vypočtené hodnoty:

i_v – vyšší hodnota diskontní sazby: 37%

i_n – nižší hodnota diskontní sazby: 17,5%

$\check{C}SH_v$ – čistá současná hodnota při vyšší diskontní míře (záporná): - 4 641 437 Kč

$\check{C}SH_n$ – čistá současná hodnota při nižší diskontní míře (kladná): 2 855 235 Kč

Skutečná výnosnost posuzovaného investičního projektu při využití leasingu je **28,80%**. Hodnota je vyšší než vážené náklady na kapitál společnosti (17,5%) a je tedy vhodné investiční záměr realizovat.

3.8.6 Index ziskovosti

Index rentability udává poměr očekávaných kapitálových příjmů z investice ke kapitálovým výdajům. Investici je možné přijmout, pokud je podíl vyšší než jedna.

Index rentability při využití úvěru

Hodnota budoucích diskontovaných příjmů je 19 608 838 Kč a kapitálové výdaje jsou 10 150 000 Kč. Index rentability při financování úvěrem je roven **1,93%**, je větší než 1, může se investiční záměr realizovat.

Index rentability při využití leasingu

Hodnota budoucích diskontovaných příjmů je 13 005 235 Kč a kapitálové výdaje jsou 10 150 000 Kč. Index rentability při financování leasingem je roven **1,28%**, je větší než 1, investiční záměr může být zrealizován.

3.9 Srovnání výsledků efektivnosti investice

Z analýzy efektivnosti investičního záměru vyplývá, že investici je možné realizovat při využití úvěru i leasingu. V tabulce 23 jsou porovnány výsledky metod hodnocení efektivnosti investičního záměru pro obě varianty financování. Dále je uvedeno, zda je doporučena větší nebo menší částka a odvozena výhodnější varianta.

Tabulka č. 23: Porovnání výsledků metod efektivnosti investice

Kritérium	Hodnoty u úvěru	Hodnoty u leasingu	Žádoucí je	Výhodnější je
Doba návratnosti	3 roky 8 měsíců	10 let 4 měsíce	menší	úvěr
Čistá současná hodnota	9 458 838 Kč	2 855 235 Kč	větší	úvěr
Vnitřní výnosové procento	36,55%	28,80%	větší	úvěr
Index ziskovosti	1,93%	1,28%	větší	úvěr

Zdroj: Vlastní zpracování

Z porovnání vypočítaných hodnot vidíme, že u všech metod které byly použity k hodnocení efektivnosti investice, je realizace prostřednictvím úvěru nejvýhodnější.

3.10 Analýza citlivosti

Analýza citlivosti představuje doplněk k metodám hodnocení efektivnosti investičního záměru a je založena na předpokladu, že hodnoty vstupních veličin mohou kolísat kolem odhadnuté hodnoty a měnit tak její výhodnost. Nutné je proto věnovat pozornost riziku, že nebude dosaženo očekávaných výsledků.

Pomocí analýzy citlivosti zjistím, jaké faktory značně ovlivňují čistou současnou hodnotu investice při financování úvěrem. Na čistou současnou hodnotu mohou mít vliv změny v prodeji výrobků, materiálů, zaměstnanců a také daňových a úrokových sazeb.

Jako faktory, které ovlivňují čistou současnou hodnotu jsem zvolila změny výše tržeb z investice, nákladů investice, daňových sazeb a nákladů na kapitál.

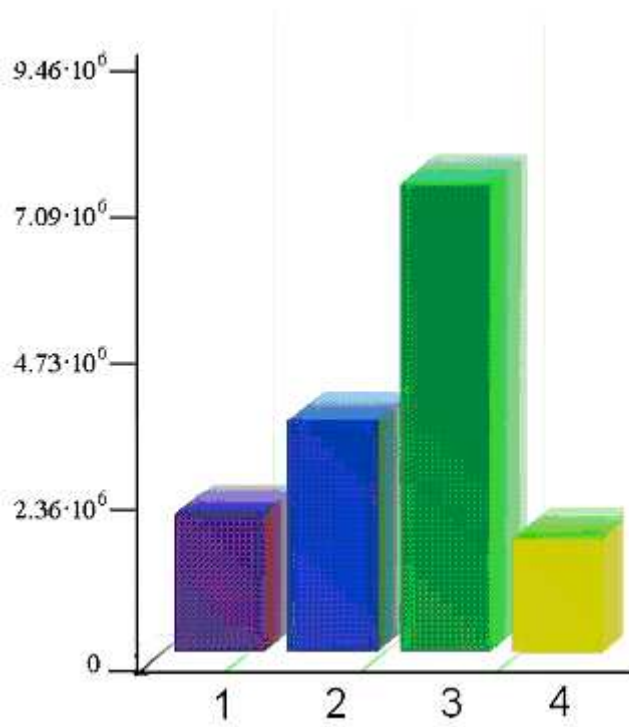
Výše čisté současné hodnoty při očekávaných příjmech při využití úvěru jako zdroje financování je 9 458 838 Kč. V tabulce č. 24 je uvedena citlivost na jednotlivé faktory při jejich zhoršení o 10%.

Tabulka č. 24 Výsledky analýzy citlivosti při využití úvěru

Faktor změny		Tržby	Náklady	Daňová sazba	Diskontní sazba
Výše ČSH po změně		2 221 692 Kč	3 737 266 Kč	7 574 410 Kč	1 859 681 Kč
Změna ČSH při zhoršení o 10%	<i>absolutně</i>	-7 237 146 Kč	-5 721 572 Kč	-1 884 428 Kč	-7 599 157 Kč
	<i>v %</i>	-76,51	-60,49	-19,92	-80,34

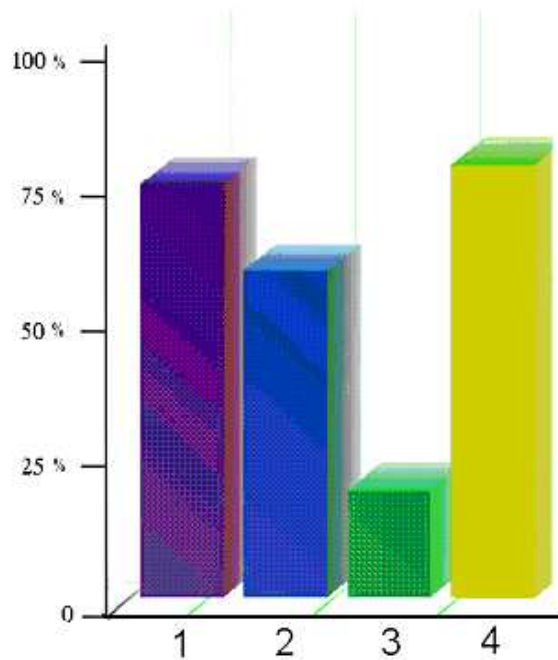
Zdroj: Vlastní zpracování

Čistá současná hodnota investičního záměru je nejcitlivější na změnu diskontní sazby. Dojde-li ke zvýšení sazby o 10%, sníží se čistá současná hodnota o 80%. Velmi citlivá je také na tržby a náklady. Nejméně citlivá je na změnu daňové sazby, kde při jejím zvýšení o 10% dojde ke snížení čisté současné hodnoty o téměř 20%.



Legenda: 1= tržby; 2 = náklady; 3 = daňová sazba; 4 = diskontní sazba

Graf č.10: Výše ČSH při zhoršení faktorů o 10%



Legenda: 1= tržby; 2 = náklady; 3 = daňová sazba; 4 = diskontní sazba

Graf č.11: Změna ČSH při zhoršení faktorů o 10% (v %)

4. Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Společnost RMA a.s. uvažuje na konci roku o nákupu nové vodorovné vyvrtávačky. Úkolem bylo zjistit, zda investiční záměr z hlediska její finanční stránky a výběru způsobu pořízení lze realizovat a zda nebude ztrátový. Společnost k financování investic používá hlavně bankovní úvěry, finanční leasing nebo kombinaci způsobu financování z vlastních peněžních prostředků a úvěru či leasingu.

Nejdříve jsem provedla hodnocení finančního hospodaření společnosti, na základě které jsem zjistila, že společnost využívá ke svému nákupu hlavně cizí zdroje, které mají vliv výpočet hodnot ukazatelů likvidity. **Pořízení stroje vlastními peněžními prostředky proto z důvodu nízkých hodnot není vhodné.** Mohla by být zhoršena trvalá platební schopnost společnosti. Dále jsem zjistila, že doba obratu závazků se pohybuje mezi 59 až 89 dny a doba obratu pohledávek je v rozmezí 51 až 118 dnů. **Společnost hradí za nákupy dříve, než dochází k inkasu plateb. Tento fakt působí negativně a bylo by vhodné zkrátit dobu splatnosti u pohledávek, popř. sjednat delší dobu splatnosti u závazků.** Byly také zjištěny negativní výsledky u analýzy soustavy ukazatelů. V případě Altmanova indexu finančního zdraví spadalo hodnocení do šedé zóny, která znamená určité finanční problémy. Podobného výsledku hodnocení bylo společností dosaženo i při analýze Indexu IN05, kdy byla ohrožena vážnými finančními problémy.

Na základě tohoto zjištění a informace, že bankovní úvěry a finanční leasingy se většinou neposkytují na plnou hodnotu pořizovací ceny majetku, jsem se rozhodla pořídit vodorovnou vyvrtávačku kombinací vlastních peněžních prostředků (30%) a bankovního úvěru nebo finančního leasingu (70%). Tato částka nebude mít významný vliv na ukazatele likvidity společnosti.

Následně jsem provedla srovnání nabídky úvěrů a leasingů. U nabídek úvěru vychází jako nejvýhodnější nabídka od společnosti S MORAVA Leasing, a.s. s celkovou výší splátek 7 069 020 Kč. Z nabídek leasingů pak nabídka od společnosti ČSOB Leasing, a.s. s celkovou výší leasingových splátek 6 709 080 Kč. **Při porovnání obou nabídek pomocí metody diskontovaných výdajů a čisté výhody leasingu, vyšla výhodněji**

nabídka leasingu. U metody diskontovaných výdajů se jednalo o rozdíl ve výši téměř 390 501 Kč a hodnota u výpočtu metody čisté výhody leasingu byla kladná.

Za důležité považuji přihlédnout i k dalším rozdílům financování mezi úvěrem a leasingem, zejména k vlastnictví, právem disponování s majetkem, dřívější splatnosti úvěru a daňovými dopady. Proto i přes finanční rozdíl **doporučuji využít financování prostřednictvím úvěru.**

Pro ověření, zda je výhodné investiční záměr realizovat, jsem provedla analýzu hodnocení investičního záměru. V analýze jsem použila dynamické metody hodnocení, konkrétně dobu návratnosti, čistou současnou hodnotu, index ziskovosti a vnitřní výnosové procento. Každou metodu jsem použila, jak při využití nejvýhodnější nabídky úvěru, tak leasingu. **Pro obě varianty bylo výsledkem, že investiční záměr lze realizovat a hodnoty vyšly vždy kladné. Při porovnání výsledků metod hodnocení efektivnosti investice vychází lépe financování prostřednictvím úvěru.**

Z analýzy rizika investičního záměru (využití úvěru jako zdroje financování) vyplývá, že je investice citlivá především na diskontní sazbu.

Na základě provedených analýz společnosti RMA, a.s. doporučuji při **financování investičního záměru využít kombinaci vlastních peněžních prostředků a bankovního úvěru.** Pořizovací cena vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC by měla být hrazena z 30% vlastními peněžními prostředky a 70% bankovním úvěrem od společnosti S MORAVA Leasing, a.s..

Nákupem vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC dojde k rozšíření nabízených služeb. Kapacita výroby bude schopna pokrýt produkci dílů nejen pro kompletaci vlastních strojů, ale také výrobu **atypických** součástí. Proto odpadne nákup od externích dodavatelů, lze tedy očekávat další finanční úsporu nákladů. V souvislosti s rozšířením služeb je pravděpodobný i nárůst okruhu odběratelů, kteří v budoucnu mohou mít zájem o vyráběné stroje.

5. Závěr

V současné době je základní otázkou přežití firmy, provedení investice a zvyšování její hodnoty. Při rozhodování o způsobu provedení investice je vhodné vědět, zda investiční záměr realizovat nebo nikoliv. Dále je také nutné zjistit, jaké má společnost finanční možnosti. Mezi základní způsoby pořízení majetku patří financování vlastními peněžními prostředky, prostřednictvím úvěru či uzavřením leasingové smlouvy.

Cílem diplomové práce bylo vyhodnotit konkrétní investiční záměr společnosti a následně formulovat doporučení pro jeho realizaci. Tato doporučení byla uvedena v první části práce.

V druhé části jsou charakterizovány základní zdroje financování a druhy pořízení včetně jejich výhod a nevýhod. Dále jsou uvedeny teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy, zejména jaká rizika a jaké metody hodnocení investičních záměrů s sebou investování přináší.

Třetí část obsahuje základní informace o analyzované společnosti, přehled hospodaření v letech 2007 až 2011 a popis stroje včetně technických údajů. Pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy je následně provedeno zhodnocení finanční situace společnosti. Na základě porovnání nabídek úvěrů od bankovních institucí a leasingů od leasingových společností je stanovena nejvýhodnější varianta. S nejvýhodnější nabídkou úvěru a leasingu jsem dále pracovala v analýze efektivnosti investičního záměru, kde jsem zjistila možnost realizování, případně který zdroj je z tohoto pohledu výhodnější.

V další části jsou shrnuty získané informace a provedeny návrhy řešení.

Na základě získaných informací jsem dospěla k názoru, že investiční záměr je vhodné realizovat a financovat z části vlastními peněžními prostředky a z větší části bankovním úvěrem. Částka 2 550 000 Kč by měla být hrazena z vlastních peněžních prostředků a 5 950 000 Kč prostřednictvím úvěru od společnosti S MORAVA Leasing, a.s..

Seznam použité literatury

1. KALABIS, Zbyněk. *Bankovní služby v praxi*. Brno: Computer Press, 2005. 148 s. ISBN 80-251-0882-1
2. VEBER, J. a SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada. 2008. 109 s. ISBN 978-80-247-2409-6
3. VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi – praktický průvodce*. 4. vydání. Praha: GRADA Publishing, 2009. 128 s. ISBN 978-80-247-2923-7.
4. NEHYBOVÁ, Marta. *Bankovní služby nejen pro podnikatele*. Nakladatelství a vydavatelství Miroslav Nehyba, Brno. 1999. 140 s. ISBN 80 902645-4-9
5. REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Finanční management, 1. díl*. Brno: FINAL TISK s.r.o.. 2005. 129 s. ISBN 80-214-3035-4
6. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s..2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
7. VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Ekopress, s r.o.. 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9
8. WÖHE, G., KISLINGEROVÁ, E. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: Nakladatelství C.H. Beck. 2007. 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2

Internetové zdroje:

9. „RMA a.s.“ [online]. 2012 [2012-01-12]. Dostupné z WWW
<<http://www.RMA.com>>
10. S MORAVA Leasing, a.s. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW
<<http://www.smorava.cz/ospolecnosti.php>>
11. VB Leasing CZ, spol. s r.o. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW
<<http://www.vbleasing.cz/profil-spolecnosti-vb-leasing>>
12. ČSOB Leasing, a.s. [online]. 2012 [2012-04-21]. Dostupné z WWW
<<http://www.csobleasing.cz/cz/spolecnost/profil-spolecnosti>>
13. Uspořím.cz [online]. 2012 [2012-05-04]. Dostupné z WWW
<<http://www.usporim.cz/vyplati-se-vubec-státní-dluhopis-618html>>
14. Money [online]. 2012 [2012-05-12]. Dostupné z WWW
<<http://www.money.cz/clanky/555207>>

15. Money [online]. 2012 [2012-05-12]. Dostupné z WWW

<<http://www.money.cz/clanky/556184>

16. MPO [online]. 2012 [2012-12-12]. Dostupné z WWW

<<http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

Další použité zdroje:

NĚMCOVÁ, A. *Financování pořízení dlouhodobého hmotného majetku.*

Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 50 s.

Seznam použitých tabulek, grafů a obrázků

Seznam použitých tabulek

- Tabulka č. 1: Technické parametry vodorovné vyvrtávačky WFT 13 CNC
- Tabulka č. 2: Horizontální analýza aktiv za období 2007 - 2011
- Tabulka č. 3: Horizontální analýza pasiv za období 2007 - 2011
- Tabulka č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2007 - 2011
- Tabulka č. 5: Vertikální analýza aktiv a pasiv v letech 2007 - 2011
- Tabulka č. 6: Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty v letech 2007-2011
- Tabulka č. 7: Analýza rozdílových ukazatelů v letech 2008 - 2011
- Tabulka č. 8: Ukazatele rentability v letech 2008 - 2011
- Tabulka č. 9: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2011
- Tabulka č. 10: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 - 2011
- Tabulka č. 11: Ukazatele aktivity v letech 2008 - 2011
- Tabulka č. 12: Provozní ukazatele v letech 2008 – 2011 (v Kč)
- Tabulka č. 13: Altmanův index finančního zdraví (Z-score) v letech 2008 -2011
- Tabulka č. 14: Index IN05 v letech 2008 - 2011
- Tabulka č. 15: Přehled jednotlivých nabídek úvěrů
- Tabulka č. 16: Přehled jednotlivých nabídek leasingů
- Tabulka č. 17: Rozdíly mezi úvěrem a finančním leasingem
- Tabulka č. 18: Porovnání úvěru a leasingu dle metody diskontovaných výdajů
- Tabulka č. 19: Odhad kapitálových příjmů z investice u úvěru (v Kč)
- Tabulka č. 20: Odhad kapitálových příjmů z investice u leasingu (v Kč)
- Tabulka č. 21: Výpočet doby návratnosti investice při využití úvěru (v Kč)
- Tabulka č. 22: Výpočet doby návratnosti investice při využití leasingu (v Kč)
- Tabulka č. 23: Porovnání výsledků metod efektivnosti investice
- Tabulka č. 24: Výsledky analýzy citlivosti při využití úvěru

Seznam grafů

- Graf č. 1: Vertikální analýza vybraných aktiv v roce 2010
- Graf č. 2: Vertikální analýza vybraných pasiv v roce 2010
- Graf č. 3: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2011
- Graf č. 4: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 – 2011
- Graf č. 5: Doba obratu pohledávek a závazků v letech 2008 - 2011
- Graf č. 6: Altmanův index finančního zdraví v letech 2008 - 2011
- Graf č. 7: Index IN05
- Graf č. 8: Doba návratnosti při využití úvěru
- Graf č. 9: Doba návratnosti při využití leasingu
- Graf č.10: Výše ČSH při zhoršení faktorů o 10%
- Graf č.11: Změna ČSH při zhoršení faktorů o 10% (v %)

Seznam obrázků

- Obrázek č. 1: Vodorovná vyvrtávačka WFT 13 CNC

Seznam příloh

- Příloha č. 1: Rozvahy společnosti za období 2007 až 2011 (v tis. Kč)
- Příloha č. 2: Výkazy zisku a ztráty společnosti za období 2007 až 2011 (v tis. Kč)
- Příloha č. 3: Nabídka obchodního úvěru společnosti S MORAVA Leasing, a.s.
- Příloha č. 4: Úvěrová nabídka společnosti VB Leasing CZ, spol. s r.o.
- Příloha č. 5: Nabídka leasingových obchodů společnosti S MORAVA Leasing, a.s.
- Příloha č. 6: Leasingová nabídka společnosti VB Leasing CZ, spol. s r.o.
- Příloha č. 7: Nabídka finančního leasingu s akontací společnosti ČSOB Leasing, a.s.
- Příloha č. 8: Pomocné výpočty při použití metody diskontovaných výdajů
- Příloha č. 9: Očekávané budoucí výnosy a náklady
- Příloha č. 10: Pomocné tabulky pro výpočet doby návratnosti, čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta při využití úvěru a leasingu
- Příloha č. 11: Pomocné tabulky pro výpočet WACC s využitím Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA

PŘÍLOHY

Příloha č.1 – Rozvahy společnosti za období 2007 až 2011 (v tis. Kč)

AKTIVA		2007	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	201 018	277 382	208 826	330 502	411 682
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	1 900	8 182	6 151	4 572	3 023
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 900	8 182	6 151	4 531	2 898
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 900	6 751	4 746	4 121	2 476
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					0
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek		1 431	1 405		
8.	Poskytnuté zálohy na DHM				410	422
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				41	125
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách				41	125
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	198 826	268 777	202 365	321 531	401 334
C.I.	Zásoby	142 392	183 200	140 716	89 383	189 859
1.	Materiál	12 316	3 870	2 835	2 739	2 402
2.	Nedokončená výroba a polotovary		862	1 211	207	142
5.	Zboží	120 986	171 653	106 558	76 423	167 172
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	9 090	6 815	30 112	10 014	20 143
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	97	5 651	5 236	5 480	6 783
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami		2 335	1 854	4 705	5 327
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	97	85	90	128	70
7.	Jiné pohledávky		3 231	3 292	647	1 386
C.III.	Krátkodobé pohledávky	37 033	69 752	53 293	174 377	148 037
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	27 054	63 571	49 619	140 893	117 950
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	1 751				
6.	Stát - daňové pohledávky	10	2 154	323	26 859	24 281
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	1 272	127	2 961	824	1 881
8.	Dohadné účty aktivní	51	26	1	123	334
9.	Jiné pohledávky	6 895	3 874	389	5 678	3 591
C.IV.	Finanční majetek	19 304	10 174	3 120	52 291	56 655
1.	Peníze	124	208	243	850	1 022
2.	Účty v bankách	19 180	9 966	2 877	51 441	55 633
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	292	423	310	4 399	7 325
D.I.	Časové rozlišení	292	423	310	4 399	7 325
1.	Náklady příštích období	292	423	254	4 380	7 316
3.	Příjmy příštích období			56	19	9

PASIVA		2007	2008	2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	201 018	277 382	208 826	330 502	411 682
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	26 160	28 538	33 952	40 161	54 121
A.I.	Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
1.	Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
A.II.	Kapitálové fondy					84
2.	Ostatní kapitálové fondy					84
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku		200	200	400	400
1.	Zákonný rezervní fond		200	200	400	400
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	5 410	13 960	26 339	31 551	37 762
1.	Nerozdělený zisk minulých let	6 239	13 960	26 339	31 551	37 762
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-829				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	18 750	12 378	5 413	6 210	13 875
B.	CIZÍ ZDROJE	174 848	248 752	174 714	287 226	353 074
B.I.	Rezervy			1 353	1 527	
3.	Rezerva na daň z příjmů			1 353	1 527	
B.II.	Dlouhodobé závazky	4 933	7 797	3 709	2 913	972
1.	Závazky z obchodních vztahů	1 578				
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	3 355	3 499	3 709	2 813	972
5.	Přijaté zálohy				100	
9.	Jiné závazky		4 298			
B.III.	Krátkodobé závazky	106 696	87 265	59 886	114 935	190 970
1.	Závazky z obchodních vztahů	56 273	55 693	35 428	42 917	74 477
5.	Závazky k zaměstnancům	495	684	851	694	703
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	312	503	477	360	331
7.	Stát - daňové závazky a dotace	11 487	184	611	170	1 893
8.	Přijaté zálohy	37 603	28 636	19 816	69 658	105 750
10.	Dohadné účty pasivní	410	1 401	6	1 113	4 830
11.	Jiné závazky	116	164	2 697	23	2 986
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	63 219	153 690	109 766	167 851	161 132
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	55 219	140 560	101 455	159 459	154 132
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	8 000	13 130	8 311	8 392	7 000
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	10	92	160	3 115	4 487
C.I.	Časové rozlišení	10	92	160	3 115	4 487
1.	Výdaje příštích období	10	92	160	3 115	4 487

Zdroj: Účetní výkazy společnosti RMA a.s. z let 2007 – 2011.

Příloha č.2 – Výkaz zisku a ztráty společnosti v období 2007 – 2011 (v tis. Kč)

Položka		2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	354 258	516 052	325 154	528 596	755 009
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	216 865	286 794	236 343	430 214	652 748
+	OBCHODNÍ MARŽE	137 393	229 258	88 811	98 382	102 261
II.	Výkony	4 260	8 705	17 319	18 482	12 472
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4 260	7 843	16 697	19 320	11 965
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby		862	349	-1 004	-65
3.	Aktivace			273	166	572
B.	Výkonová spotřeba	104 551	188 336	72 586	89 494	74 526
1.	Spotřeba materiálu a energie	12 698	14 789	9 768	10 032	8 311
2.	Služby	91 853	173 547	62 818	79 462	66 215
+	PŘIDANÁ HODNOTA	37 102	49 627	33 544	27 370	40 207
C.	Osobní náklady	11 191	14 672	16 544	15 354	12 167
1.	Mzdové náklady	8 247	10 565	12 199	11 382	9 106
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 781	3 900	4 301	3 972	3 061
4.	Sociální náklady	163	207	44	0	0
D.	Daně a poplatky	31	71	464	379	328
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	790	2 791	2 694	1 923	1 770
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	3 171	11 689	5 870	1 744	1 204
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	28	529	3 962	40	60
2.	Tržby z prodeje materiálu	3 143	11 160	1 908	1 704	1 144
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	237	8 082	4 985	734	571
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	237	488	3 623	38	13
2.	Prodaný materiál		7 594	1 362	696	558
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštího období	0	451	1 292	118	-210
IV.	Ostatní provozní výnosy	17	1 762	1 847	31 840	88 922
H.	Ostatní provozní náklady	223	1 360	2 511	32 437	89 053
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	27 818	35 651	12 771	10 009	26 654
X.	Výnosové úroky	241	1 194	366	3 290	5 478
N.	Nákladové úroky	3 048	7 421	6 827	4 459	6 905
XI.	Ostatní finanční výnosy	8 952	12 677	8 601	11 948	17 754
O.	Ostatní finanční náklady	9 097	25 635	8 008	12 752	25 545
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-2 952	-19 185	-5 868	-1 973	-9 218
Q.1.	Daň z příjmů za běžnou činnost – splatná	6 165	3 868	1 353	1 826	3 647
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	18 701	12 598	5 550	6 210	13 789

XIII.	Mimořádné výnosy	274				109
R.	Mimořádné náklady	210	220	137		1
S.1.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti - splatná	15				22
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-220	-137	0	86
***	Výsledek hospodaření za účetní období	18 750	12 378	5 413	6 210	13 875
	Výsledek hospodaření před zdaněním	24 930	16 246	6 766	8 036	17 544

Zdroj: Účetní výkazy společnosti RMA a.s. z let 2007 – 2011.



S MORAVA Leasing, a.s.

Dodavatel:Klient:**Nabídka obchodního úvěru společnosti S MORAVA Leasing, a.s.****Předmetě financování :****vodorovná vyvrtávačka WFT 13 CNC**

10.4.2012

Cena včetně DPH v CZK

10 200 000,00

VAJZKZ0RKAŠI 05sb 0

0. splátka v %	20,00 %	30,00 %	40,00 %
0. splátka v CZK	1 700 000,00	2 550 000,00	3 400 000,00
	340 000,00	510 000,00	680 000,00
0. splátka celkem v CZK	2 040 000,00	3 060 000,00	4 080 000,00
měsíční splátka v CZK	113 333,30	99 166,70	85 000,00
	22 666,70	19 833,40	17 000,00
finanční služba v CZK	21 314,90	18 650,40	15 986,10
	4 263,00	3 730,10	0,00
pojistné	0,00	0,00	0,00
měsíční splátka celkem v CZK	134 648,20	117 817,10	100 986,10

Délka smlouvy

60 měsíců

Doba splácelí

60 měsíců , splácelí měsíců na konci periódy

Zhitovaci poplatek z pořizovací ceny bez DPH v CZK

3 000,00

Zajištění obchodního úvěru je formou zaj. převodu vl. práva k věci movité nebo zástavou této věci

Klient splácí v CZK, výše splátky je 1. rok fixní pak závisí na vývoji sazby PRIBOR

Pojistění financovaných předmetů prostřednictvím makléře S-SERVIS, s.r.o.

Tato nabídka je orientační, platí 10 dnů ode dne vystavení.

Odpovídá současně vyšší refinančních zdrojů a nezávazuje žádnou ze stran k uzavření smlouvy.

V případě uzavření úvěrové smlouvy neúčtujeme poplatky za její správu.

S pozdravem



Nezávazná úvěrová nabídka stroje a technologie spotřebitelský úvěr

Zákazník:	Klient	Dodavatel:	Dodavatel:	Zpracovatel:	Ing. Petr Šesták
Tel:	Tel:	Tel:	543 550 193
				Mobil:	606 557 347
				Fax:	543 550 150

Předměti úvěru:	Vodoravná vytváčečka WFT 13 CNC	Datum vystavení	26.3.2012
Délka splacení v měsících:	60	Verze	V.127513
Pořizovací cena bez DPH:	8 500 000 Kč		
Cena s DPH:	20% 10 200 000 Kč		
Kód kalkulace:	1		

Splátky uvedeny v měně:	Kč	Kč
Poplatek za uzavření úvěru:	0	Kč
Perioda splátek:	měsíčně	
Pojštění:	Ano	

Výše úvěru v % z PC bez DPH	80%	75%	70%	65%	60%	55%	50%
Výše úvěru v Kč	6 800 000	6 375 000	5 950 000	5 525 000	5 100 000	4 675 000	4 250 000
Klientem hrazené DPH a část kupní ceny	3 400 000	3 825 000	4 250 000	4 675 000	5 100 000	5 525 000	5 950 000
Úvěrová splátka celkem bez pojištění	136 645	128 595	120 531	112 468	104 405	96 342	88 280

Smluvní poplatek bez DPH 0,00 Kč

Roční pojistná sazba činí: 0,43% z pojišťovací ceny / nové ceny/ předmětu úvěru.

Pojištění je možno zahrnout do splátek		Pojišťovna:	Česká pojišťovna
Městní pojistné	3 046 Kč	Spoluúčast	Č. P. / 10 ks. Kč
		Kategorie pojištění předmětu:	CNC stroje nad 4 MIO Kč

Úroková sazba je po celou dobu neměnná.

Tato nezávazná nabídka platí 14 dní od jejího vystavení.
Tuto nabídku nelze kombinovat s šekovými poukázkami.

Splátky neobstarávají náklady na případné předfinancování dodávky předmětu pro jeho dodavatele.
Refinancování úroková sazba vychází z aktuální úrovně peněžních a finančních tříd.

VVB Leasing CZ, spol. s r.o.
Herspická 81 3/5, 639 00 Brno
Česká republika

Tel: +420-543 550 111	E-mail: info@vbleasing.cz
Fax: +420-543 550 150	http://www.vbleasing.cz

ICO: 60751606	DČ: CZ60751606
---------------	----------------

Krajský soud v Brně spis. značka C. 19305
--

Pronajímateľ:

Dodávateľ:

Nájemce:

Nabídka leasingových obchodů společnosti S MORAVA Leasing, a.s.

Předmět leasingu : vozidlovná vyvrtávačka WFT 13 CNC

26.3.2012

Portžovací cena v CZK 8 500 000,00
 20 % DPH v CZK 1 700 000,00
 Cena včetně DPH v CZK 10 200 000,00

VačCZK:7865110560

0. splátka v %	20 %	25 %	30 %	35 %	40 %	50 %	60 %
0. splátka v CZK	1 700 000	2 125 000	2 550 000	2 975 000	3 400 000	4 250 000	5 100 000
0. splátka 20 %DPH v CZK	340 000	425 000	510 000	595 000	680 000	850 000	1 020 000
0. splátka celkem v CZK	2 040 000	2 550 000	3 060 000	3 570 000	4 080 000	5 100 000	6 120 000
mesiční splátka v CZK	113 333	106 250	99 167	92 083	85 000	70 833	56 667
mesiční splátka DPH v CZK	22 667	21 250	19 833	18 417	17 000	14 167	11 333
finanční služba v CZK	21 315	19 983	18 550	17 318	15 986	13 322	10 657
fin. služba 20 % DPH v CZK	4 263	3 997	3 730	3 464	3 197	2 664	2 132
pojistné							
mesiční splátka celkem v CZK	161 578	151 479	141 381	131 282	121 183	100 986	80 789
mesiční sp. bez pojist. v CZK	161 578	151 479	141 381	131 282	121 183	100 986	80 789
Koeficient navyšení	1,150	1,141	1,132	1,122	1,113	1,094	1,075
splátky celkem bez DPH	1,584	1,485	1,386	1,287	1,188	0,990	0,792

Dobí podmiňky leasingové smlouvy

Délka smlouvy 60 měsíců
 Doba splácaní 60 měsíců, splácaní měsíční na konci perody
 Zhrzovací poplatek z portžovací ceny vč. DPH v CZK 3 000,00 + 20% DPH
 Prodejní cena na konci leasingové smlouvy v CZK 1 000,00 + 20% DPH
 Nájemce splácl v CZK, výše splátky je 1. rok fixní pak závisí na vývoji sazby PRIBOR
 výbér pojistovny na nájemci
 Tato nabídka je orientační, platí 10 dnů ode dne vystavení.

Odpovídá současně výši refinancčních zdrojů a nezávazuje žádnou ze stran k uzavření leasingové smlouvy.

V případě uzavření leasingové smlouvy neúčtujeme poplatky za její správu.

S pozdraven



Nezávazná leasingová nabídka

Stroje a technologie

Zákazník:	Klient	Dodavatel:	Dodavatel	Zpracoval:
Kontakt, tel:	Kontakt:	Ing. Petr Šesták
				Tel: 543 550 193
				Mobil: 606 557 347
				Fax: 543 550 150

Předmet leasingu:	Vodorová vrtávacíka WFT 13 CNC	Datum vystavení:	26.3.2012
Délka leasingu v měsících	60	Verze	V.127603
Doba splácení v měsících	60		
Pořizovací cena bez DPH:	8 500 000 Kč		
Cena s DPH:	20% 10 200 000 Kč		
Kód kalkulace:	1		
Splátky uvedeny v měně:	Kč		
Poplatek za uzavření LS:	0 Kč		
Perioda splátek:	měsíčně		
Pojštění:	Ano		

Mimořádná splátka v %	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
Mimořádná splátka	1 700 000	2 125 000	2 550 000	2 975 000	3 400 000	3 825 000	4 250 000
DPH k mimoř. splátce	340 000	425 000	510 000	595 000	680 000	765 000	850 000
Splátka bez DPH	135 722	127 676	119 573	111 412	103 428	95 348	87 270
DPH ke splátce	27 144	25 535	23 915	22 282	20 686	19 070	17 454
Splátka celkem bez pojištění	162 866	153 211	143 487	133 694	124 114	114 418	104 724
Leasingová cena bez DPH	9 843 311	9 785 653	9 724 388	9 659 717	9 595 881	9 545 888	9 486 219
Leasingový koeficient	1,1580	1,1512	1,1440	1,1364	1,1301	1,1230	1,1160

Smluvní poplatek bez DPH 0,00 Kč
 Odkupní cena bez DPH 1 000,00 Kč

Roční pojistná sazba činí 0,43% z pořizovací ceny / nové ceny / předmětu leasingu.

Pojistění je možno zahrnout do splátek	
Měsíční pojistné	3 046 Kč

Pojistovna: Česká pojišťovna
 Spoluúcast: Č.P. / 10 tis. Kč
 Kategorie pojištění předmětu: CNC stroje nad 4 MIO Kč

Úroková sazba je po dobu trvání leasingové smlouvy neměnná.

Nezávazná nabídka platí 14 dní od data vystavení.

Tuto nabídku nelze kombinovat s šekovými poukázkami.

Splátky neobsahují náklady na případné předfinancování dodávky předmětu pro jeho dodavatele.

VB Leasing CZ, spol. s r.o.
 Hersbická 813/5, 630 00 Brno
 Česká republika

Tel: +420-543 550 111
 Fax: +420-543 550 150

E-mail: info@vbleasing.cz
<http://www.vbleasing.cz>

IČO: 60751606
 DIČ: CZ60751606

Krajský soud v Brně
 spis. značka C. 19305



Nabídková kalkulace splátek pro stroje (finanční leasing s akontací)

ČSOB Leasing, a.s.	Pobočka
Adresa: Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4	Adresa: Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4
IČO 83998980 DIC CZ63998980	tel: 222 012 111, fax: 222 012 360
zaps. v OR vedeném MS v Praze, oddíl B, vložka 3491	E-mail: info@csobleasing.cz
Banka: ČSOB, a.s. Praha 2, č.ú. 1816016173/0300	

Dodavatel: Dodavatel	Nájemce: Nájemce
Předmět smlouvy	Stroje s elektronikou - obráběcí atd. Typ: Vodorovná vyvrtávačka WFT 13 CNC
Požizovací cena(PC) bez DPH	8 500 000 Kč
DPH 20%	1 700 000 Kč
Požizovací cena(PC) vč.DPH	10 200 000 Kč
Akce	- individuál
Smluvní popl.:	0,00% 0 Kč + DPH 0 Kč
Kupní cena:	1 000 Kč + DPH 200 Kč

stroje začátkem
Splátky měsíční fixní počet: **60** délka smlouvy: **60 měsíců** doba splácení: **60 měsíců**

JSP z PC bez DPH	20,0%	25,0%	30,0%	35,0%	40,0%	45,0%	50,0%			
Jednoráz.spl. předem(JSP)	1 700 000	2 125 000	2 550 000	2 975 000	3 400 000	3 825 000	4 250 000			
DPH k JSP	340 000	425 000	510 000	595 000	680 000	765 000	850 000			
JSP včetně DPH	2 040 000	2 550 000	3 060 000	3 570 000	4 080 000	4 590 000	5 100 000			
Nájemné bez DPH(60x)	127 792	119 805	111 818	106 282	98 107	89 931	81 756			
Nájemné v % z PC bez DPH	1,503%	1,409%	1,316%	1,250%	1,154%	1,058%	0,962%			
DPH 20% k pořiz.ceně	22 667	21 250	19 833	18 417	17 000	15 583	14 167			
DPH 20% k finanč.službě	2 892	2 711	2 530	2 840	2 621	2 403	2 184			
Splátka vč.DPH bez pojistn.	153 350	143 766	134 182	127 539	117 728	107 917	98 107			
Splátka k úhradě	160 079	150 495	140 911	134 268	124 457	114 647	104 836			
Koeficient	1,097	1,091	1,085	1,096	1,088	1,081	1,074			

Jednoráz.spl. předem(JSP) a první splátka včetně pojistného jsou splatné předem.

Nájemce je podnikatel, plátc DPH

Pojštění:

Strojní pojištění na cenu: **8 500 000 Kč**

Stroje s elektronikou - obráběcí	Zvolené	U plátce DPH pojištěno na cenu bez DPH					
Pojišťovna	spoluúčast	min.spol.	sazba p.a.	roč.pojistné	ve splátce	DPH	vč.DPH
ČSOB Pojišťovna	5%	5 000	1,1880%	100 980	8 415	0	8 415
ČSOB Pojišťovna	10%	10 000	0,9500%	80 750	6 729	0	6 729
-	0%	0	0,0000%	0	0	0	0

Pojištění odpovědnosti Zvolené stroje JS-bez povinného ručení

Pojišťovna	skupina	limity	roč.pojistné	DPH	celkem	ve splátce
Indiv.	JS	62/62	0	0	0	0

Zabezpečení ke zvolenému pojištění: standardní

Další informace získáte na naší pobočce, nebo u dealera.

Tato nabídka je nezávazná. Koeficient v tabulce kalkulace splátek je stanoven podle vzorce:

$\frac{JSP(\text{jednoráz.splátka předem}) + \text{Nájemné} \cdot \text{počet splátek} + \text{Pojistné zaplacené během doby leasingu}}{[\text{Prodejní cena bez DPH} + \text{Pojistné zaplacené během doby leasingu} \text{ bez slev dohodnutých leas.spol.}]}$

Děkujeme za Váš zájem o nabídku ČSOB Leasing, a.s.

Servisní smlouva: **0**

Zpracoval

E-mail: **0**

Datum vystavení

23.03.2012

Verze:	11.05.09
Sezónní sazba:	0
Akce:	INDIV

číslo akce:	0
varianta splátek:	0
kód vozidla:	všechny modely
měna:	CZK

0,00
0,00
0,000000

0,0% F0 0,0% P0 0,00 0

Příloha č.8 – Pomocné výpočty při použití metody diskontovaných výdajů

a) Kvantifikace výdajů spojených s leasingem

Rok	Daňově uznatelná leasingová splátka	Daňová úspora (leasingový daňový štít)	Výdaje na leasing
1.	1 851 816	351 845	3 539 971
2.	1 851 816	351 845	989 971
3.	1 851 816	351 845	989 971
4.	1 851 816	351 845	989 971
5.	1 851 816	351 845	989 971
CELKEM v Kč	9 259 080	1 759 225	7 499 855

b) Kvantifikace výdajů spojených s úvěrovým financováním

Splátkový plán úvěru

Rok	Počáteční stav úvěru	Roční platba	Roční úrok	Roční úmor	Konečný stav úvěru
1.	5 950 000	1 452 395	418 285	1 034 110	4 915 890
2.	4 915 890	1 452 395	345 587	1 106 808	3 809 082
3.	3 809 082	1 452 395	267 778	1 184 617	2 624 466
4.	2 624 466	1 452 395	184 500	1 267 895	1 356 570
5.	1 356 570	1 451 937	95 367	1 356 570	0
CELKEM v Kč	x	7 261 517	1 311 517	5 950 000	

Kvantifikace výdajů spojených s úvěrovým financováním

Rok	Roční platba	Úrok	Odpisy	Celkové snížení daňového základu	Daňová úspora	Výdaje spojené s úvěrem
1.	4 002 395	418 285	935 000	1 353 285	257 124	3 745 271
2.	1 452 395	345 587	1 891 250	2 236 837	424 999	1 027 396
3.	1 452 395	267 778	1 891 250	2 159 028	410 215	1 042 180
4.	1 452 395	184 500	1 891 250	2 075 750	394 393	1 058 003
5.	1 451 937	95 367	1 891 250	1 986 617	377 457	1 074 480
CELKEM v Kč	9 811 517	1 311 517	8 500 000	9 811 517	1 864 188	7 947 329

Příloha č.9 – Očekávané budoucí výnosy a náklady z investičního záměru (v Kč)

Roky	Výnosy	Náklady	Hrubý zisk
1.	11 500 000	9 320 000	2 180 000
2.	13 700 000	10 150 000	3 550 000
3.	15 200 000	11 820 000	3 380 000
4.	16 500 000	12 740 000	3 760 000
5.	17 200 000	14 600 000	2 600 000
6.	18 100 000	15 540 000	2 560 000
7.	20 800 000	17 160 000	3 640 000
8.	21 350 000	18 300 000	3 050 000
9.	23 450 000	19 850 000	3 600 000
10.	25 350 000	18 950 000	6 400 000
11.	24 600 000	17 250 000	7 350 000
12.	22 750 000	16 150 000	6 600 000
13.	21 360 000	15 660 000	5 700 000
14.	20 900 000	15 850 000	5 050 000
15.	18 400 000	12 440 000	5 960 000
CELKEM	291 160 000	225 780 000	65 380 000

Příloha č.10 – Pomocné tabulky pro výpočet doby návratnosti, čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta

a) Výpočet celkových diskontovaných příjmů při využití úvěru

Rok	Roční peněžní příjmy z investice	Odúročitel - 17,5%	Diskontované příjmy	Kumulovaná cash flow
0	-10 150 000	1,0000	-10 150 000	-10 150 000
1	2 700 800	0,8510	2 298 381	-7 851 619
2	4 651 250	0,7243	3 368 900	-4 482 719
3	4 474 810	0,6164	2 758 273	-1 724 446
4	4 753 230	0,5246	2 493 544	769 099
5	3 805 910	0,4465	1 699 339	2 468 437
6	1 860 850	0,3800	707 123	3 175 560
7	2 710 140	0,3234	876 459	4 052 020
8	2 216 120	0,2752	609 876	4 661 896
9	2 653 270	0,2342	621 396	5 283 292
10	4 937 180	0,1993	983 980	6 267 272
11	5 728 020	0,1697	972 045	7 239 317
12	5 130 040	0,1444	740 778	7 980 094
13	4 418 750	0,1229	543 064	8 523 159
14	3 933 070	0,1046	411 399	8 934 558
15	5 890 790	0,0890	524 280	9 458 838
	59 864 230		19 608 838	

b) Výpočet celkových diskontovaných příjmů při využití leasingu

Rok	Roční peněžní příjmy z investice	Odúročitel - 17,5%	Diskontované příjmy	Kumulovaná cash flow
0	-10 150 000	1,0000	-10 150 000	-10 150 000
1	879 621	0,8510	748 558	-9 401 442
2	2 465 170	0,7243	1 785 522	-7 615 920
3	2 288 730	0,6164	1 410 773	-6 205 147
4	2 567 150	0,5246	1 346 727	-4 858 420
5	1 619 830	0,4465	723 254	-4 135 166
6	1 860 850	0,3800	707 123	-3 428 043
7	2 710 140	0,3234	876 459	-2 551 584
8	2 216 120	0,2752	609 876	-1 941 708
9	2 653 270	0,2342	621 396	-1 320 312
10	4 937 180	0,1993	983 980	-336 332
11	5 728 020	0,1697	972 045	635 713
12	5 130 040	0,1444	740 778	1 376 491
13	4 418 750	0,1229	543 064	1 919 555
14	3 933 070	0,1046	411 399	2 330 954
15	5 890 790	0,0890	524 280	2 855 235
	49 298 730		13 005 235	

c) Pomocné výpočty pro zjištění vnitřního výnosového procenta

- při využití úvěru:

ČSH pro diskontní sazbu 17,5% je: 9 458 838 Kč
 ČSH pro diskontní sazbu 37% je: -223 665 Kč

$$VVP = 17,5 + (9\,458\,838 / (9\,458\,838 - (-223\,665))) * (37 - 17,5) = \mathbf{36,55\%}$$

- při využití leasingu:

ČSH pro diskontní sazbu 17,5% je: 2 855 235 Kč
 ČSH pro diskontní sazbu 37% je: -4 641 437 Kč

$$VVP = 17,5 + (2\,855\,235 / (2\,855\,235 - (-4\,641\,437))) * (37 - 17,5) = \mathbf{28,80\%}$$

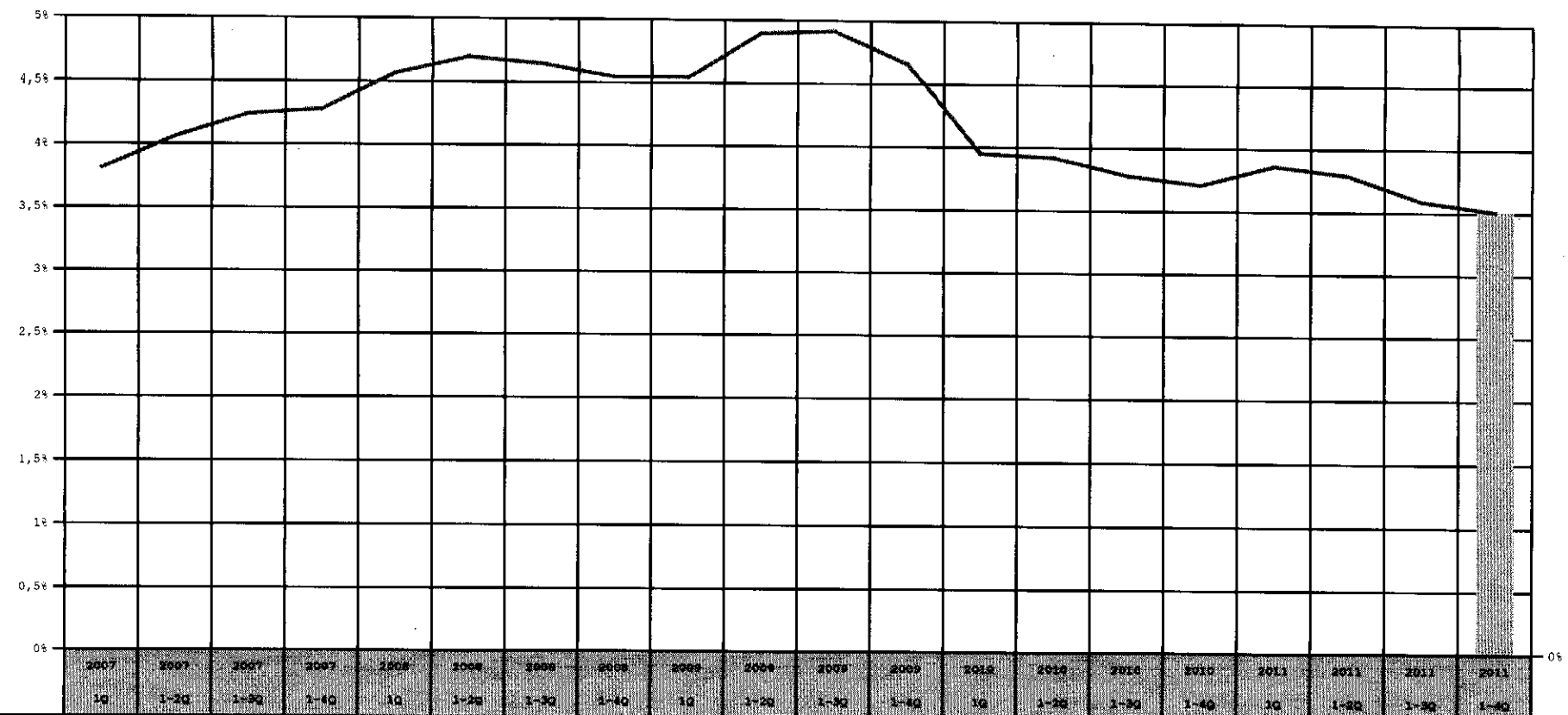
Pomocná tabulka pro výpočet ČSH při vyšší diskontní sazbě při využití úvěru

Rok	Roční peněžní příjmy z investice	Odúročitel - 37%	Diskontované příjmy	Kumulovaná cash flow
0	-10 150 000	1,0000	-10 150 000	-10 150 000
1	2 700 800	0,7299	1 971 314	-8 178 686
2	4 651 250	0,5328	2 478 186	-5 700 500
3	4 474 810	0,3889	1 740 254	-3 960 246
4	4 753 230	0,2839	1 349 442	-2 610 804
5	3 805 910	0,2072	788 585	-1 822 220
6	1 860 850	0,1512	281 361	-1 540 859
7	2 710 140	0,1104	299 199	-1 241 660
8	2 216 120	0,0806	178 619	-1 063 041
9	2 653 270	0,0588	156 012	-907 028
10	4 937 180	0,0429	211 805	-695 223
11	5 728 020	0,0313	179 287	-515 936
12	5 130 040	0,0229	117 478	-398 458
13	4 418 750	0,0167	73 793	-324 665
14	3 933 070	0,0122	47 983	-276 682
15	5 890 790	0,0090	53 017	-223 665
	59 864 230		9 926 335	

Pomocná tabulka pro výpočet ČSH při vyšší diskontní sazbě při využití leasingu

Rok	Roční peněžní příjmy z investice	Odúročitel - 37%	Diskontované příjmy	Kumulovaná cash flow
0	-10 150 000	1,0000	-10 150 000	-10 150 000
1	879 621	0,7299	642 035	-9 507 965
2	2 465 170	0,5328	1 313 442	-8 194 522
3	2 288 730	0,3889	890 087	-7 304 435
4	2 567 150	0,2839	728 814	-6 575 621
5	1 619 830	0,2072	335 629	-6 239 993
6	1 860 850	0,1512	281 361	-5 958 632
7	2 710 140	0,1104	299 199	-5 659 433
8	2 216 120	0,0806	178 619	-5 480 813
9	2 653 270	0,0588	156 012	-5 324 801
10	4 937 180	0,0429	211 805	-5 112 996
11	5 728 020	0,0313	179 287	-4 933 709
12	5 130 040	0,0229	117 478	-4 816 231
13	4 418 750	0,0167	73 793	-4 742 438
14	3 933 070	0,0122	47 983	-4 694 455
15	5 890 790	0,0090	53 017	-4 641 437
	49 298 730		5 508 563	

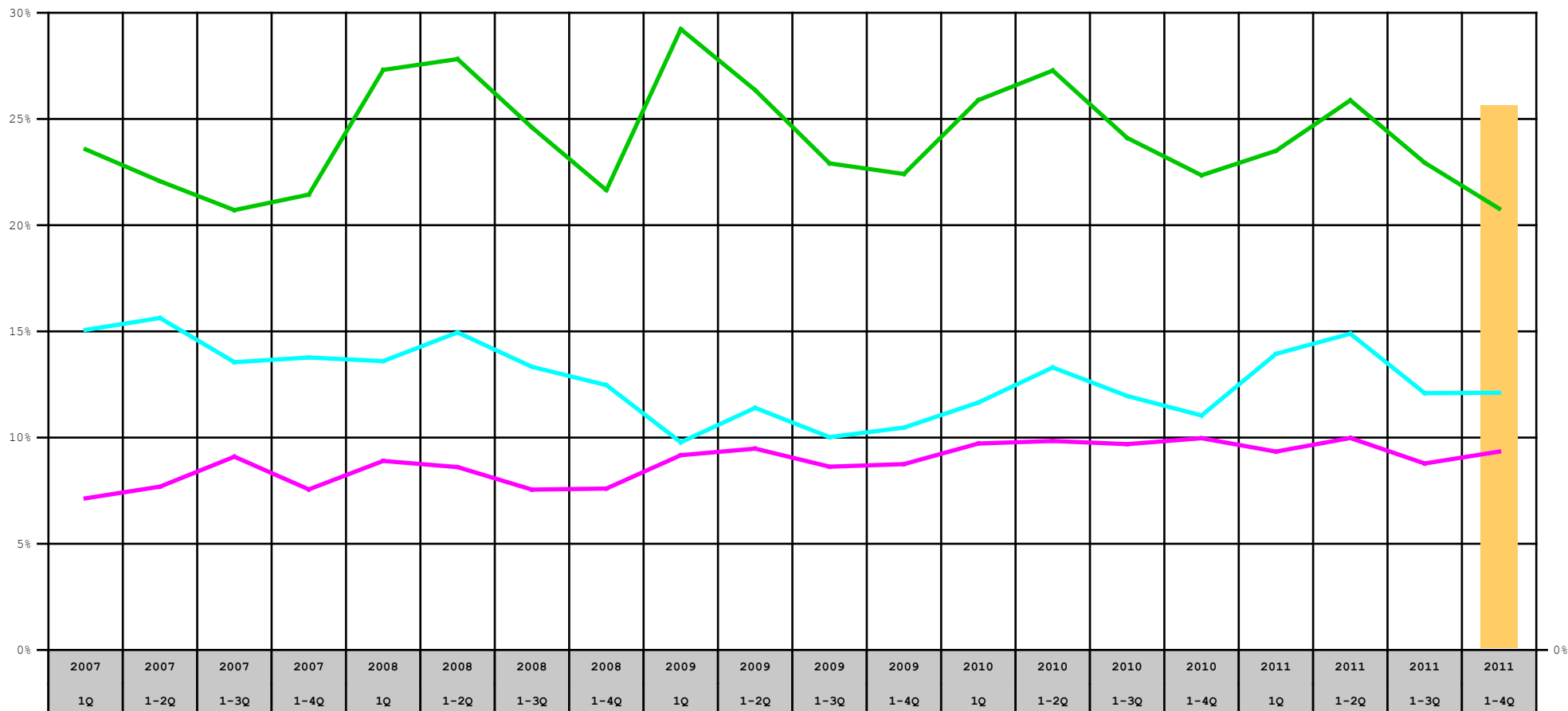
CZ-NACE Průmysl (B+C+D+E)



rf	2007	2007	2007	2007	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	2008	
Q2M12V1	3,81%	4,06%	4,24%	4,28%	4,57%	4,70%	4,65%	4,55%	4,55%	4,90%	4,92%	4,67%	3,95%	3,92%	3,78%	3,71%	3,86%	3,79%	3,59%	3,51%		
Q2M12V1	3,81%	4,06%	4,24%	4,28%	4,57%	4,70%	4,65%	4,55%	4,55%	4,90%	4,92%	4,67%	3,95%	3,92%	3,78%	3,71%	3,86%	3,79%	3,59%	3,51%		
Q2M12V1	3,81%	4,06%	4,24%	4,28%	4,57%	4,70%	4,65%	4,55%	4,55%	4,90%	4,92%	4,67%	3,95%	3,92%	3,78%	3,71%	3,86%	3,79%	3,59%	3,51%		

Bezriziková sazba (rf)

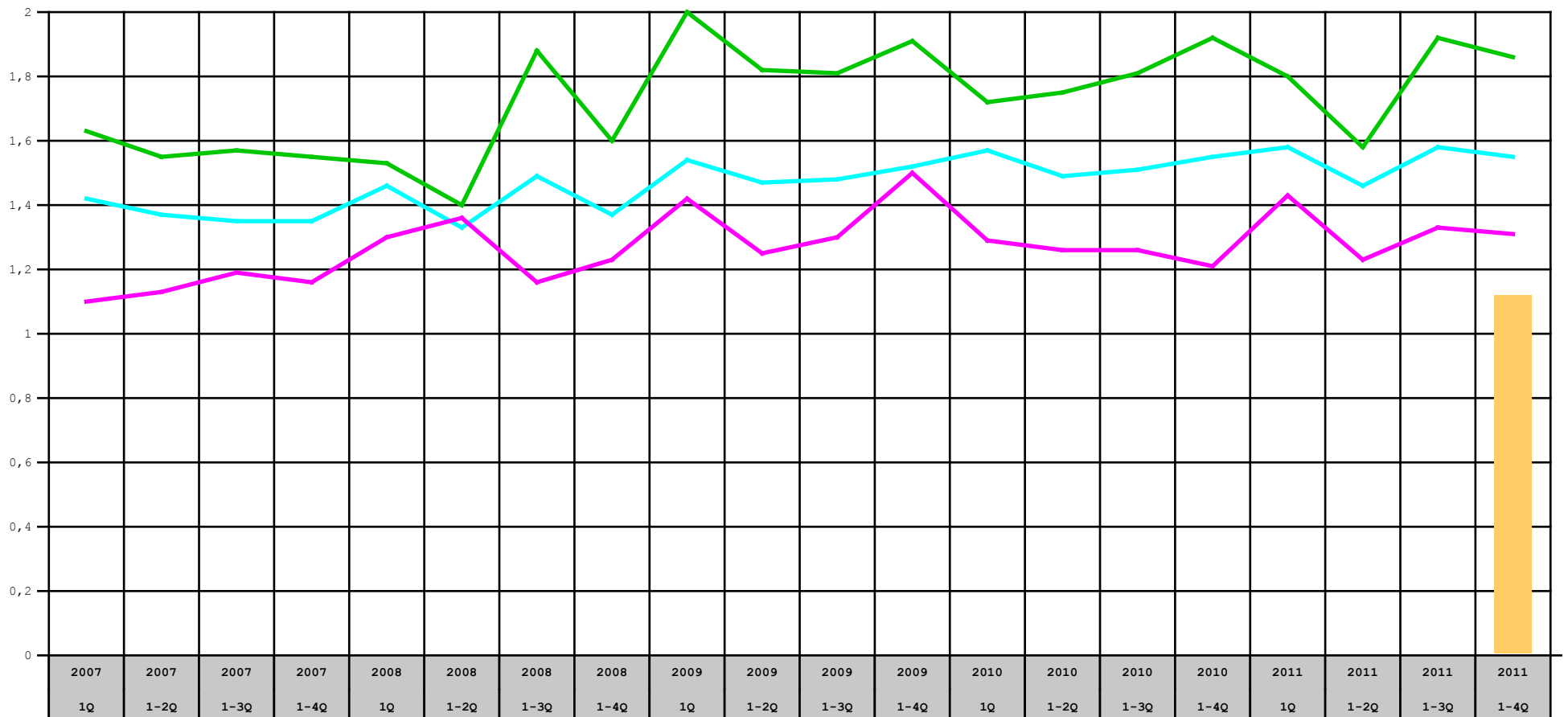
CZ-NACE Průmysl (B+C+D+E)



Podnik	2007 1Q	2007 1-2Q	2007 1-3Q	2007 1-4Q	2008 1Q	2008 1-2Q	2008 1-3Q	2008 1-4Q	2009 1Q	2009 1-2Q	2009 1-3Q	2009 1-4Q	2010 1Q	2010 1-2Q	2010 1-3Q	2010 1-4Q	2011 1Q	2011 1-2Q	2011 1-3Q	2011 1-4Q	
Podnik																					25.64%
Odvětví	15,07%	15,63%	13,55%	13,77%	13,60%	14,95%	13,33%	12,47%	9,78%	11,40%	10,02%	10,47%	11,65%	13,30%	11,96%	11,04%	13,94%	14,89%	12,09%	12,11%	
TH	23,57%	22,07%	20,71%	21,44%	27,31%	27,82%	24,60%	21,65%	29,23%	26,36%	22,91%	22,41%	25,89%	27,28%	24,11%	22,35%	23,50%	25,88%	22,94%	20,78%	
RF	7,14%	7,69%	9,10%	7,56%	8,90%	8,61%	7,55%	7,60%	9,17%	9,48%	8,63%	8,75%	9,72%	9,84%	9,69%	9,97%	9,34%	9,98%	8,78%	9,34%	

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

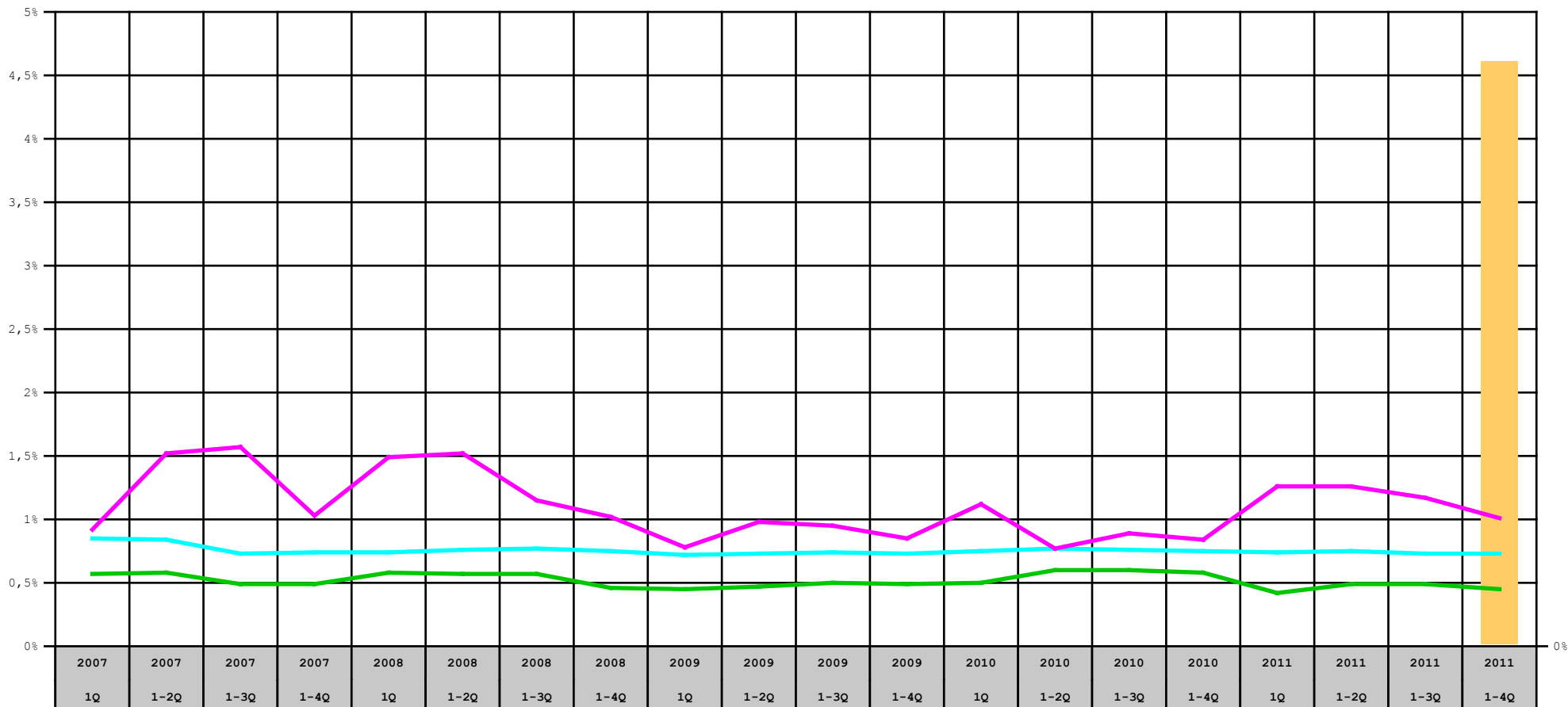
CZ-NACE Průmysl (B+C+D+E)



Podnik	2007 1Q	2007 1-2Q	2007 1-3Q	2007 1-4Q	2008 1Q	2008 1-2Q	2008 1-3Q	2008 1-4Q	2009 1Q	2009 1-2Q	2009 1-3Q	2009 1-4Q	2010 1Q	2010 1-2Q	2010 1-3Q	2010 1-4Q	2011 1Q	2011 1-2Q	2011 1-3Q	2011 1-4Q	
Podnik																					1.12
Odvětví	1,42	1,37	1,35	1,35	1,46	1,33	1,49	1,37	1,54	1,47	1,48	1,52	1,57	1,49	1,51	1,55	1,58	1,46	1,58	1,55	
TH	1,63	1,55	1,57	1,55	1,53	1,40	1,88	1,60	2,00	1,82	1,81	1,91	1,72	1,75	1,81	1,92	1,80	1,58	1,92	1,86	
RF	1,10	1,13	1,19	1,16	1,30	1,36	1,16	1,23	1,42	1,25	1,30	1,50	1,29	1,26	1,26	1,21	1,43	1,23	1,33	1,31	

Likvidita L3

CZ-NACE Průmysl (B+C+D+E)



Podnik	2007 1Q	2007 1-2Q	2007 1-3Q	2007 1-4Q	2008 1Q	2008 1-2Q	2008 1-3Q	2008 1-4Q	2009 1Q	2009 1-2Q	2009 1-3Q	2009 1-4Q	2010 1Q	2010 1-2Q	2010 1-3Q	2010 1-4Q	2011 1Q	2011 1-2Q	2011 1-3Q	2011 1-4Q	
Podnik																					4.61%
Odvětví	0,85%	0,84%	0,73%	0,74%	0,74%	0,76%	0,77%	0,75%	0,72%	0,73%	0,74%	0,73%	0,75%	0,77%	0,76%	0,75%	0,74%	0,75%	0,73%	0,73%	
TH	0,57%	0,58%	0,49%	0,49%	0,58%	0,57%	0,57%	0,46%	0,45%	0,47%	0,50%	0,49%	0,50%	0,60%	0,60%	0,58%	0,42%	0,49%	0,49%	0,45%	
RF	0,92%	1,52%	1,57%	1,03%	1,49%	1,52%	1,15%	1,02%	0,78%	0,98%	0,95%	0,85%	1,12%	0,77%	0,89%	0,84%	1,26%	1,26%	1,17%	1,01%	

Riziková přírážka (rLA)