

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV MANAGEMENTU

INSTITUTE OF MANAGEMENT

POSOUZENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU VE SPOLEČNOSTI S OBCHODNÍ ČINNOSTÍ

EVALUATION OF INVESTMENT INTENTION IN A COMPANY WITH BUSINESS ACTIVITY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Lucie Jablonická

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Václav Zeman

BRNO 2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Lucie Jablonická

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

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

Posouzení investičního záměru ve společnosti s obchodní činností

v anglickém jazyce:

Evaluation of Investment Intention in a Company with Business Activity

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

Seznam odborné literatury:

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

KALINOVÁ, M., KOTOUČOVÁ, J., a kol. Právní základy finančních služeb. 1. vydání Praha: Bankovní institut VŠ, 2002. 362 str. ISBN 80-7265-051-3.

KONEČNÝ, M. Finance podniku. 7. doplněné vydání Brno: Zdeněk Novotný, 2005. 86 s. ISBN 80-7355-053-9.


POLIDAR, V. Management bank a bankovních obchodů, 2. vydání Praha: Ekopress, 1999. 450 str. ISBN 80-86119-11-4.

VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přepracované vydání Praha: Ekopress, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Václav Zeman

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/16.





prof. Ing. Vojtěch Koráb, Dr., MBA
Ředitel ústavu



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

V Brně, dne 8. 3. 2016

ABSTRAKT

Cílem této diplomové práce je analýza finančních výkazů a výběr nejvhodnější varianty financování investičního záměru. Teoretická část je zaměřena na charakteristiku investic, možnosti a zdroje financování a na problematiku finanční analýzy a vybrané finanční ukazatele. V praktické části je na základě finančních výkazů zpracována finanční analýza společnosti a uveden investiční záměr. Jeho cílem je zvolit nejvhodnější variantu financování investice.

ABSTRACT

The aim of this thesis is to analyze financial statements and search the best way how to finance an investment intention. The theoretical part is focused on a characteristic of the investment opportunities, the sources of financing, the issues with a financial statement analysis and its indicators. The practical part analyses a specific company based on the financial statements which is followed by an investment intention. Its aim is to search the best option for the financing.

KLÍČOVÁ SLOVA

Investiční záměr, finanční analýza, úroková sazba, úvěr

KEYWORDS

Investment project, financial analysis, loan, interest rate

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

JABLONICKÁ, L. *Posouzení investičního záměru ve společnosti s obchodní činností*.
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 68s. Vedoucí
diplomové práce Ing. Václav Zeman.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, 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 26. května 2016

PODĚKOVÁNÍ

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucímu diplomové práce Ing. Václavu Zemanovi za cenné připomínky a odborné rady, které mi pomohly k vypracování této práce. Můj dík patří i společnosti Alfa, s.r.o. za jejich ochotu, vstřícnost, za poskytnutí materiálů a všech potřebných informací nezbytných pro zpracování této práce.

OBSAH

ÚVOD	11
1.VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	12
1.1 Vymezení problému a cíle práce	12
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA	13
2.1 Analýza vnějšího prostředí	13
2.2 Analýza vnitřního prostředí	14
2.3 Investiční rozhodování	15
2.4 Investice	16
2.4.1 Investiční strategie podniku	17
2.4.2 Specifika investičního rozhodování	18
2.4.3 Klasifikace investice a investičních projektů	18
2.4.4 Kritéria investičních projektů	20
2.5 Charakteristika peněžních toků z investičních projektů	20
2.5.1 Kapitálové výdaje	20
2.5.2 Peněžní příjmy z investičních projektů	21
2.6 Zdroje financování investic	22
2.6.1 Interní zdroje	23
2.6.2 Externí zdroje	24
2.7 Hodnocení efektivnosti investic	26
2.8 Finanční analýza	27
2.8.1 Účel finanční analýzy	28
2.8.2 Informační zdroje finanční analýzy	28
2.8.3 Metody finanční analýzy	29
2.8.3.1 Analýza absolutních ukazatelů	29
2.8.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	29
2.8.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	29
2.8.3.4 Analýza zadluženosti	29
2.8.3.5 Analýza rentability	30
2.8.3.6 Analýza likvidity	30
2.8.3.7 Ukazatele likvidity	31
2.8.3.8 Analýza soustav ukazatelů	31

2.8.3.9 Bankrotní a bonitní indikátory	31
2.9 SWOT Analýza	32
3 VLASTNÍ NÁVRHY	34
3.1 Představení společnosti	34
3.2 SWOT Analýza	38
3.3 Finanční analýza společnosti	38
3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů	38
3.3.1.1 Analýza rozvahy	39
3.3.1.2 Analýza aktiv	39
3.3.1.3 Analýza pasiv	42
3.3.2 Analýza výkazu zisku a ztrát	44
3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů	46
3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů	47
3.3.4.1 Analýza zadluženosti	47
3.3.4.2 Analýza rentability	48
3.3.4.3 Analýza likvidity	49
3.3.4.4 Analýza aktivity	50
3.3.5 Bankrotní a bonitní indikátory	51
3.3.5.1 Altmanovo Z-skóre	51
3.3.5.2 Index IN05	52
3.3.6 Vyhodnocení finanční analýzy	52
3.3.7 Investiční záměr	53
3.3.8 Financování	55
3.3.9 Bankovní úvěr	56
3.3.9.1 Investiční úvěr od financující banky	56
3.3.9.2 Charakteristika produktu	57
3.3.9.3 Úvěr od České spořitelny	59
3.3.9.4 Úvěr od Moneta Money Bank	59
3.3.9.5 Volba nejvýhodnější varianty financování	60
3.3.10 Rizika investičního záměru	60
3.3.11 Výkaz Cash Flow	61
ZÁVĚR	63

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	64
SEZNAM TABULEK	66
SEZNAM GRAFŮ	67
SEZNAM PŘÍLOH	68

ÚVOD

Velké množství příležitostí jak zvyšovat konkurenceschopnost nebo jak maximalizovat hodnotu podniku, právě to přináší současná doba podnikům. Je na každém z nich, jakou si zvolí cestu, jakým způsobem toho dosáhne a jak velké bude toto úsilí. Jedna z možností je investice do dlouhodobého majetku. Protože se ale může jednat o dlouhodobou investici, je nezbytné vycházet i z kvalitního finančního zařízení, při kterém je nutné počítat jak s možnými riziky, tak s faktorem času, protože samotná efektivnost ovlivňuje podnik zpravidla po dlouhé období. Proto by měl každý podnik, než takovou investici zrealizuje, mít zpracovaný investiční záměr. Investiční záměr je i tak nutné považovat za rizikový projekt, protože ani nejlépe zpracovaný záměr ještě neznamená, že bude projekt úspěšný. Proto je důležité dbát na to, aby byl proveden důkladně tak, aby zvýšil naději na úspěch, přinesl alespoň očekávané výsledky a podstatně snížil nebezpečí neúspěchu, který by mohl vážně ohrozit finanční stabilitu nebo i jeho existenci. Zpracování investičního záměru je poměrně náročnou záležitostí nejen z časového, ale i finančního hlediska. Vzhledem k příležitosti, která se naskytla vybrané společnosti, což je možnost realizovat nákup nemovitosti, beru to i jako velkou příležitost pro mě samotnou, vypracovat jakým způsobem bude tento investiční záměr financován a zda bude pořízení této investice pro společnost efektivní.

V teoretické části se budu zabývat problematikou investičních projektů a možnostmi, jak tyto projekty financovat. Součástí bude také teoretické pojetí finanční analýzy a vybrané finanční ukazatele, ze kterých budu vycházet v praktické části.

V úvodu praktické části provedu charakteristiku společnosti, následně bude zpracována finanční analýza a vyhodnocení finanční situace této společnosti. Na základě finanční analýzy zhodnotím, zda je pro společnost vhodné využít financování z cizích zdrojů, pro jejichž získání je finanční situace podniku důležitým kritériem.

Poslední část práce bude zaměřena na výběr nejvhodnější varianty financování.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

1.1 Vymezení problému a cíle práce

Cílem práce je vyhodnotit vybranou možnost financování pro pořízení skladových prostor. Výsledkem bude doporučení pro výběr nejvhodnější varianty a případná další doporučení jako výsledek finanční analýzy.

Práce bude obsahovat vyhodnocení současné situace společnosti na základě analýz, dále bude provedena SWOT analýza. Pomocí finanční analýzy bude zjištěno, jaká je současná situace společnosti. Pro financování na koupi skladových prostor bude zvolena nejvhodnější varianta investičních úvěrů na bankovním trhu a výběr nejoptimálnější možnosti.

První část práce obsahuje teoretická východiska. Zdrojem dat je odborná literatura uvedená v seznamu použitých zdrojů.

Druhá část práce obsahuje praktickou část, ve které se vychází z teoretických východisek, která jsou uvedena v první části práce. Bude zpracován návrh investičního záměru společnosti. Nejprve bude představena společnost, dále zpracována analýza poměrových ukazatelů, ze které vyplyne, jak si společnost stojí v oblasti rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity, budou sestaveny bankrotní modely, na základě kterých bude zjištěno, jestli společnosti nehrozí v dohledné době bankrot. Bude sestavena SWOT analýza, která hodnotí silné a slabé stránky a příležitosti a hrozby. Finanční analýza z predikovaných hodnot je sestavena pomocí analýzy poměrových ukazatelů a bankrotních modelů.

V poslední části je uveden investiční záměr společnosti a vyhodnocení nejlepší možnosti financování pomocí nabídky od vybrané banky.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

2.1 Analýza vnějšího prostředí

Vnější prostředí je tvořeno faktory, které mají původ mimo organizaci, tzn. v makroprostředí a oborovém prostředí. Makroprostředí je část vnějšího prostředí tvořená faktory, které vznikají v mezinárodním, národním a regionálním prostředí. Pro účely zkoumání makroprostředí je příhodné využít PESTE analýzu (nazývanou někdy také STEPE analýza), která se skládá z jednotlivých složek, které jsou: (Pošvář, Z., 2008)

- Politické a právní prostředí
- Ekonomické prostředí
- Sociální prostředí
- Technické a technologické prostředí
- Ekologické prostředí

Do politického a právního prostředí patří faktory vytyčující směr rozvoje společnosti a vytvářející politický a právní rámec pro její vývoj. Politické a právní prostředí vytváří především vláda, která navrhuje zákony a vynucuje jejich dodržování.

Ekonomické prostředí zahrnuje faktory, které vzájemně propojují makroekonomické prostředí s mikroekonomickým. Ovlivňují strukturu národního hospodářství a působí na jeho vývoj. Na rozhodování vlastníků organizací a podniky působí prostřednictvím monetární a fiskální politiky. Významným faktorem v ekonomickém prostředí je např. HDP, kupní síla koruny, platební devizová bilance, inflace, státní rozpočet aj.

Do sociálního prostředí patří sociální, demografické a kulturní faktory, které jsou v blízkém vztahu k životní úrovni společnosti. Na podniky působí zejména počet a věková, vzdělanostní a sociální struktura obyvatelstva, rozmístění a migrace pracovních sil, výdaje, příjmy, zvyklosti obyvatelstva aj. Tyto faktory výrazně ovlivňují organizace při rozhodování co a pro koho vyrábět. (Pošvář, Z., 2008)

Faktory v technickém a technologickém prostředí nejvýrazněji mění život lidí a organizací. Změny v technickém a technologickém rozvoji podniku mohou představovat velkou hrozbu pro podnik, který nesleduje jeho rozvoj, ale zároveň i příležitost pro podniky, který chce získat náskok před konkurencí. Existují ale i obory, kde míra technologických změn je zanedbatelná. Technický a technologický rozvoj také úzce souvisí s produktivitou práce, s náklady a kvalitou služeb. Technický rozvoj v mnoha případech zkracuje čas výrobního procesu, čas vyřízení objednávky a splnění požadavku zákazníka. (Pošvář, Z., 2008, Srpová, J., 2011)

Do ekologického prostředí patří faktory nabývající na významu v souvislosti s nutností tvorby a ochrany trvale udržitelného rozvoje životního prostředí. Péče o životní prostředí je nyní čím dál více pod dohledem státních orgánů, různých aktivistických hnutí i veřejného mínění.

Faktory odvětvového prostředí přímo působí na organizaci v daném oboru a zároveň jsou těmito organizacemi také ovlivňovány. Míra tohoto ovlivňování závisí na počtu organizací, na stupni koncentrace odvětví, na jeho vyzrálosti, na státních zásadách do odvětví aj. Kromě organizací, které v daném odvětví působí, je oborové konkurenční prostředí tvořeno ještě dalšími faktory, které nám zobrazuje tzv. Porterův model pěti konkurenčních sil, který určuje intenzitu odvětvové konkurence na trhu. Výsledkem jejich společného působení je ziskový potenciál odvětví. (Pošvář, Z., 2008, Srpová, J., 2011)

2.2 Analýza vnitřního prostředí

Do vnitřního prostředí se řadí podnik samotný a jeho zaměstnanci, dále zákazníci, dodavatelé, marketingoví zprostředkovatelé, veřejnost a konkurenti. Zde je velmi podstatné, že podnik může sám aktivně faktory měnit. (Foret, M., 2005)

Základními složkami vnitřního prostředí jsou složky známé jako systém „7S“ firmy McKinsey. Patří sem strategie, schopnost, skupina, styl, systémy, struktura a sdílené hodnoty. (Pošvář, Z., 2008)

Strategie podniku obvykle vychází z vize podniku a z konkrétního poslání podniku. Struktura podniku vymezuje vzájemné vztahy lidí a prostředků při plnění určitých cílů. Je založena na vytváření různých organizačních struktur, což je mechanismus, který koordinuje a řídí aktivity členů a ty umožňují co nejefektivnější fungování podniku. Určují vztahy nadřízený – podřízený, odpovědnost, postup při plnění jednotlivých úkolů atd. Informačními systémy se rozumí všechny informační procedury (formální i neformální), které v podniku probíhají. V podnicích se v dnešní době využívá kombinace „ručních“ a automatizovaných způsobů zpracování informací. (Smejkal, V., 2013)

Styl řízení určuje, jakým stylem jsou zaměstnanci řízení a je obvykle dělen na autoritativní, demokratický a laissez-faire.

Jednou ze základních manažerských dovedností každého úspěšného manažera je umění vhodně jednat se spolupracovníky. Neboť lidé jsou hlavním zdrojem zvyšování výkonnosti podniku. Nejedná se zde pouze o přímou komunikaci, ale jedná se i o aktivní spoluúčast zaměstnanců na životě podniku. Obecně je jedním ze schopností manažera schopnost rychle se adaptovat. V podniku by také měl existovat tlak na rozvoj nejen technické a výrobní kvalifikace personálu, nýbrž ze strany manažerů by měl být vyvíjen takový tlak, který povede ke zvýšení ekonomické, právní a informační gramotnosti personálu celého podniku. (Smejkal, V., 2013)

2.3 Investiční rozhodování

Investiční rozhodování patří mezi nejvýznamnější druhy manažerských rozhodnutí. Význam rozhodnutí spočívá hlavně v důsledcích, které působí dlouhodobě a se setrvačností podniku a také tím, že jsou vynakládány velké objemy zdrojů, s čímž je spojeno nebezpečí značných ztrát. Rozhodování o přijetí nebo naopak zamítnutí investičních projektů dlouhodobě ovlivňuje nejen budoucí vývoj, ale i prosperitu a další podnikovou existenci. Nesprávně zaměřená a neefektivní investice tak může způsobit nemalé finanční problémy a ztrátu konkurenceschopnosti na trhu.

Při dlouhodobých strategických investičních a finančních rozhodnutích se musí počítat jak s interními faktory spojenými s vnitropodnikovými procesy, tak s externími faktory,

kteře působí na podnik z okolí. Budoucí vývoj nelze s určitostí předvídat a konkrétní scénář závisí na řadě náhodných realizací neurčitých faktorů nebo okolností, proto tato dlouhodobá strategická rozhodnutí probíhají v podmínkách rizika a nejistoty. Rozhodování o realizaci různých investičních projektů a záměrů je součástí dlouhodobého strategického rozhodování, vycházejícího ze strategických cílů podniku. Hlavním dlouhodobým cílem podniku je zvyšování hodnoty podniku, ke které může významně přispět kvalitní a úspěšná realizace investic. (Dluhošová, D., 2010)

2.4 Investice

Investice lze charakterizovat jako jednorázové vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího časového období. Investice by měly být realizovány podle investičního plánu podniku, který vychází ze strategického podnikového plánu tak, aby se podílely na plnění cílů podniku. Dominantní postavení mezi cíli podniku má maximalizace hodnoty, musí být tomuto cíli podřizena i kritéria výběru nejlepších investičních možností. (Kislingerová, E., 2007)

Investice lze dělit dvěma způsoby:

- investiční činnost je ve veřejném i soukromém sektoru zaměřena především na obnovu a rozšíření hmotného a nehmotného majetku;
- investování chápeme i jako pořízení takového aktiva, které v budoucnosti přinese svému vlastníkovi určitý ekonomický prospěch.

Výdaje slouží k pořízení určitého aktiva. Toto aktivum pak svému vlastníkovi přinese penězi vyjádřený prospěch a to:

- přímo, tj. ve formě zhodnocení investice (nárůstem ceny dosažitelné při prodeji), což jsou např. nemovitosti či starožitnosti nebo jakákoliv jiná komodita nebo ve formě výnosů, které plynou z vlastnictví investice (dividendy, nájemné, úroky, jiné příjmy) nebo instrumenty peněžního trhu (vklady, akcie, dluhopisy), ale i nemovitosti, práva duševního vlastnictví atd.;
- nepřímo, např. jako synergický efekt (úspora nákladů, růst zisku, zvýšení obratu, obsazení nového segmentu trhu), např. získání majetkových účastí, fúze apod.,

či jako konkurenční výhoda (pořízením nové technologie či know-how, získání trhu např. odkoupením databáze klientů). (Smejkal, V., Rais, K., 2003)

2.4.1 Investiční strategie podniku

K tomu, aby bylo dosaženo stanovených investičních cílů, je nezbytné zvolit vhodný postup, který nazýváme investiční strategií. Respektováním základního cíle a dílčích finančních cílů podniku pro investory znamená posouzení investiční příležitosti s přihlédnutím k očekávanému výnosu investice, očekávanému riziku investice a očekávanému důsledku na likviditu podniku. Podle toho, který z těchto faktorů investor preferuje, je klasifikace investičních strategií následující:

Z hlediska postoje k riziku:

- Konzervativní strategie – je specifická averzí k riziku. Riziko odchylek od požadovaného výnosu investice je sice nízké, ale současně poskytuje nízké výnosy.
- Agresivní strategie – preferovány jsou investice s vysokým rizikem, které přináší nadprůměrné zhodnocení.

Z hlediska růstu tržní hodnot podniku:

- Strategie maximálních ročních příjmů z investice – tento typ je vhodný pro období s nízkou inflací. Preferovány jsou investice, ze kterých plynou vysoké roční příjmy, nehledí se ale na uchování její hodnoty do budoucna.
- Strategie růstu hodnoty investice – preferovány jsou investice, u kterých se předpokládá, že budou až v budoucnu dobře zhodnoceny. Tento typ je vhodný v době, kdy je vysoká inflace, díky které se zvyšuje hodnota majetku.
- Strategie růstu hodnoty investice spojená s maximálními ročními příjmy – investice, u nichž se očekává, že přinesou jak růst její hodnoty v budoucnu, tak maximální roční výnos.

Z hlediska očekávaných změn v průběhu míry inflace:

- Strategie maximální likvidity investic – investice upřednostňované v době, kdy mají podniky potíže s likviditou. Popředím zájmu je proto snadná přeměna na hotovost.

Podmínky, za kterých je investice plánována nebo již realizována, se mohou měnit. Vedení podniku by tak mělo být připraveno použít více investičních strategií, díky nimž pak může pružně reagovat. (Bohanesová, 2007)

2.4.2 Specifika investičního rozhodování a dlouhodobého financování

Investiční činnost a její financování podnikem lze charakterizovat několika významnými specifiky:

- Rozhoduje se v dlouhodobém časovém horizontu;
- Dlouhodobý časový horizont se sebou nese větší možnost rizika;
- Jde často o kapitálově náročné operace;
- Investiční činnost je velmi náročná na časovou a věcnou koordinaci různých účastníků investičního procesu;
- Investování těsně souvisí s aplikací nových technologií a nových výrobků;
- Některé investice mají závažné důsledky na infrastrukturu, ekologii, apod.

Na používané metody rozhodování a financování kladou tato specifika různé požadavky, jako je důsledné respektování času a časové hodnoty peněz, respektování rizika, které vyplývá z dlouhodobosti investic a nejistoty peněžních toků investičních projektů, uvažovat variantně s různými faktory, které projekt a financování ovlivňují. (Valach, J., 2005)

2.4.3 Klasifikace investice a investičních projektů

Z důvodu volby metody hodnocení efektivnosti investic a stanovení řídicí úrovně v podniku, která o investici rozhoduje, se investiční projekty rozdělují do několika skupin. Typ projektu tedy předurčuje volbu ekonomického kritéria hodnocení. (Dluhošová, D., 2010)

Z hlediska typu pořizovaných aktiv:

- hmotné – vytvářející nebo rozšiřující výrobní kapacitu podniku, jde o výstavbu nebo pořízení budov, pozemků, výrobního zařízení, dopravních prostředků;
- nehmotné – nákup know-how, licencí, autorských práv, software;
- finanční – nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do investičních a jiných společností.

Podle vztahu k rozvoji podniku:

- rozvojové – zvyšující stávající schopnost podniku produkovat nebo prodávat podnikové produkty;
- obnovovací – nahrazují zastaralá zařízení;
- regulatorní – podniky je musí realizovat, aby mohly dále fungovat, např. opatření ke zvýšení bezpečnosti práce, ochrany majetku nebo v rámci ekologických opatření.

Podle věcné náplně:

- investiční projekty – cílem je pořízení nebo technické zhodnocení hmotného statku, např. pořízení výrobního zařízení;
- projekty typu „nový produkt“ – komplex aktivit, jejichž výstupem je prodej nového výrobku nebo služby, např. výzkum, vývoj, zajištění produkce;
- organizační změna – výsledkem projektu je změna nebo restrukturalizace podniku nebo jeho části.

Podle rozsahu:

- projekty na zelené louce – založení nového podniku nebo rozšíření podniku ve formě výstavby nového provozního komplexu;
- projekty v zavedeném podniku – projekty jsou realizovány v již existujícím podniku a je u nich nutné brát v úvahu souvislosti a vazby na již existující trhy, dodavatele. (Dluhošová, D., 2010, Landa, M., 2007)

2.4.4 Kritéria investičních projektů

Investice může být výhodná pouze tehdy, pokud přebytek peněžních příjmů bude vyšší nad výdaji, čímž uhradí amortizaci a přiměřené zúročení vloženého kapitálu. Cílem každého investičního projektu by tedy mělo být zajištění rentability plánované investice. Jestliže podnik provede věcnou investici na úkor své likvidity, pak musí zajistit návratnost peněžních prostředků spojených s pořízením. Protože investice přináší vyšší riziko než vypůjčení potřebných financí, tak investor od této investice očekává peněžní výnos, který bude vyšší než samotný úrok za toto „zapůjčení“. Výnosnost, riziko a likvidita jsou tedy hlavními faktory, podle kterých porovnáváme investice a na základě těchto faktorů volíme jejich optimální kombinaci. Jednoduše řečeno, investor by měl v reálné situaci vybrat takovou investiční příležitost, která mu při únosné míře rizika a udržení dostatečné likvidity, přinese požadovanou míru výnosnosti. (Máče, M., 2006)

2.5 Charakteristika peněžních toků z investičních projektů

Moderní metody hodnocení efektivnosti investičních projektů se opírají o prognózu cash flow z investičního projektu. Tyto peněžní toky představují peněžní příjmy a kapitálové výdaje, které jsou vyvolány samotným projektem během doby jeho pořízení, životnosti a likvidace. Při přípravě a rozhodování o výběru investičních projektů se jedná o očekávané peněžní toky, které jsou naplánovány a o skutečně dosažené peněžní toky při hodnocení fungujícího projektu. (Valach, J., 2005)

2.5.1 Kapitálové výdaje

Představují veškeré peněžní výdaje většího rozsahu, u kterých se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového období. U dlouhodobého majetku by měly kapitálové výdaje obsahovat:

- Výdaje na pořízení majetku – v případě dlouhodobého hmotného majetku se jedná např. o položky tvořící výdaje na pozemek pro stavbu, výdaje na přípravu a celkové zabezpečení výstavby, výdaje na realizaci stavební a strojní části projektu, zapracování nových pracovníků vyvolaných projektem, náklady na montáž zařízení a strojů apod.; u dlouhodobého nehmotného majetku pak

zejména zřizovací výdaje, výdaje na nákup software, výdaje na získání průmyslových práv nebo patentů;

- Výdaje na trvalý přírůstek oběžného majetku (čistého pracovního kapitálu) vyvolaný novou investicí – realizace projektu sebou nese i vynaložení prostředků, které budou dlouhodobě vázány v oběžném majetku tj. v podobě zásob, krátkodobém finančním majetku nebo pohledávkách snížených o vyvolaný růst krátkodobých závazků.

Výdaje na pořízení majetku by dále měly být upraveny o příjmy z prodeje existujícího dlouhodobého majetku, který se novým majetkem nahrazuje a o daňové efekty, které jsou spojeny s prodejem stávajícího nahrazovaného majetku.

Kapitálový výdaj lze vyjádřit:

$$K = I + O - P \pm D$$

kde:

K = kapitálový výdaj;

I = výdaj na pořízení dlouhodobého majetku;

O = výdaj na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu;

P = příjem z prodeje existujícího nahrazovaného dlouhodobého majetku;

D = daňové efekty (kladné či záporné) (Valach, J., 2005)

2.5.2 Peněžní příjmy z investičních projektů

Oproti kapitálovým výdajům je identifikace očekávaných peněžních příjmů z investičního projektu mnohem složitější. Důvodem je, že doba životnosti investičního projektu je mnohem delší než je doba jeho pořízení, čili prohlubuje se zde vliv faktoru času.

Za roční peněžní příjmy z investičního projektu během doby jeho životnosti je považován:

- Zisk po zdanění, který projekt každý rok přinese – je odvozen od očekávaného přírůstku tržeb v důsledku investování sníženého o očekávaný přírůstek provozních nákladů v důsledku investování;
- Roční odpisy

- Změny čistého pracovního kapitálu spojeného s investičním projektem v průběhu životnosti;
- Příjem z prodeje dlouhodobého majetku koncem životnosti, upravený o daň.

Očekávané peněžní toky z projektu by neměly být snižovány o úrokové platby, které jsou s financováním projektu spojeny, tzn., do provozních nákladů nemají být zahrnovány placené úroky z úvěru nebo jiných forem cizího kapitálu s projektem spojených.

Peněžní příjmy z investičního projektu lze vyjádřit:

$$P = Z + A + O + P_m + D$$

kde:

P = celkový roční peněžní příjem z investičního projektu;

Z = roční přírůstek zisku po zdanění, který investice přinese (bez úroků z úvěru);

A = přírůstek ročních odpisů v důsledku investice;

O = změna ČPK v důsledku investování během doby životnosti;

P_m = příjem z prodeje dlouhodobého majetku koncem životnosti;

D = daňový efekt z prodeje dlouhodobého majetku koncem životnosti.

Peněžní příjmy, které jsou v jednotlivých letech získány, se musí nakonec diskontovat na jejich současnou hodnotu. (Valach, J., 2005)

2.6 Zdroje financování investic

Z hlediska finančního řízení je nezbytné před samotnou realizací každého projektu učinit investiční a finanční rozhodnutí. Investiční rozhodnutí podává odpověď na otázku, zda do projektu investovat a zda je projekt dostatečně efektivní. V případě, že je projekt přijat, následuje rozhodnutí finanční, jehož cílem je identifikovat zdroje financování, finanční zajištění, aby byl projekt v čase stabilní a vynaložené náklady na kapitál optimální. (Dluhošová, D., 2010)

2.6.1 Interní zdroje

Představují zdroje, které podnik získal svou podnikatelskou činností. Financování interními zdroji je možné pouze u existujících podniků. Tvoří je nerozdělený zisk, odpisy a rezervy.

Nerozdělený zisk:

- součást hospodářského výsledku po zdanění, která není použita na výplatu dividend ani na tvorbu fondů ze zisku, obecně řečeno není použita na jiný účel. Vystupuje v bilanci podniku jakou součást vlastního kapitálu. Jeho podíl na celkovém kapitálu zpravidla nebývá vysoký, podíl na financování (tj. na přírůstku majetku), případně podíl na přírůstku kapitálu v průběhu roku bývá mnohem vyšší. Na jeho výši má rozhodující vliv hlavně zisk běžného roku, daň ze zisku, vyplacené dividendy akcionářům nebo tvorba rezervních fondů ze zisku. Zisk běžného roku vyjadřuje v syntetické podobě účelnost a hospodárnost celkové činnosti podniku, v porovnání s vloženým kapitálem z něj vyplývá efektivnost podnikové činnosti. Z hlediska financování podnikových potřeb je důležitá přeměna účetně vykazovaného zisku na peněžní prostředky, i když sám o sobě však nestačí. Je totiž nutné zajistit, aby bylo po úhradě podnikových závazků uskutečněno inkaso plateb od odběratelů. Podniky totiž mohou vykazovat zisk běžného roku, ale přitom to neznamená, že disponují odpovídajícími peněžními prostředky na financování svého rozvoje. (Valach, J., 2005)

Odpisy:

- představují peněžní vyjádření opotřebení dlouhodobého majetku za určité období. Je to taková část ceny, která je po dobu životnosti majetku přenášena do provozních nákladů podniku. Odpisy jsou výdajově neúčinnou položkou. Hodnota odpisů je přenášena do ceny produkce, která je hrazena zákazníky, čímž je podnik získává zpět inkasem tržeb. Z tohoto důvodu jsou odpisy součástí peněžních příjmů v cash flow. Jedná se o významný zdroj interního financování, vyznačující se vysokou mírou stability. (Nývltová, R., Marinič, P., 2010)

Rezervní fondy:

- výše nerozděleného zisku je nepřímo ovlivňována tvorbou rezervních fondů. Rezervní fondy jsou součástí vlastního kapitálu a představují tu část zisku, kterou si podnik nechává jako případnou ochranu proti různým rizikům. V případě, že je podnik nemusí použít na financování předem určených potřeb, mohou být dočasně využity jako interní zdroj financování rozvoje. Jsou buď povinné, jejichž tvorbu stanoví zákon nebo dobrovolné, které vznikají na základě rozhodnutí podniku, které mají zpravidla vymezený účel použití, což ve finančním řízení omezuje jejich mobilitu. Vedle rezervních fondů existují rezervy. Od rezervních fondů se odlišují zejména způsobem tvorby. (Valach, J., 2005)

2.6.2 Externí zdroje

Při potřebě podniku realizovat investici ve vyšším objemu je možno využít externí formy dlouhodobého financování. Využít lze emisí cenných papírů, leasingu, bankovních úvěrů, rizikového kapitálu apod.

Bankovní úvěry:

- členění se podle hledisek, které jsou pro daný peněžní ústav významné pro efektivní řízení úvěrových obchodů. (Kráál, M., 2009)
- jako nejvýznamnější hlediska jsou uváděny:
 - o délka období, na kterou je úvěr poskytnut
 - o druh disponování s půjčenými finančními prostředky
 - o subjekt, který je jeho příjemcem
- podle doby splatnosti dělíme úvěry na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Dlouhodobé úvěry, jejichž splatnost je obvykle více než 5 let, slouží k rozšiřování fixního majetku a z tohoto důvodu jsou proto nazývány jako úvěry investiční. Krátkodobé mají splatnost do 1 roku a slouží ke krytí krátkodobého nesouladu mezi tvorbou a užitím peněžních prostředků podniku, které jsou vyvolány zejména sezónností výroby a prodeje. (Pavelková, D., Knápková, A., 2008)

Leasing:

- je právním vztahem tří účastníků a to dodavatele, pronajímatele a nájemce. Vznikl jako alternativní forma střednědobého a dlouhodobého financování k úvěrům. V rámci leasingu pronajímatel kupuje od dodavatele dlouhodobý majetek a poskytuje jej za úplatu na určitou dobu do užívání nájemci. Z daňového hlediska rozlišujeme leasing operativní, který je využíván v případě, že podnik potřebuje majetek jen na určité období, nemá tedy pro něj využití po celou dobu jeho životnosti, a proto není ani účelné tento majetek do vlastnictví podniku kupovat. Obvykle je krátkodobý. Další forma je leasing finanční, který je přirovnán prodeji na splátky. Doba pronájmu majetku bývá dlouhodobá a po skončení leasingu má nájemce zpravidla právo na odkoupení daného předmětu za zůstatkovou cenu. (Kameníková, B., 2008)

Rizikový kapitál:

- je vhodný pro malé a střední podniky, které mají malou šanci financovat svůj rozvoj pomocí bankovních úvěrů. Využíván je, pokud podnik zahajuje svou činnost, chce rozšířit nebo odkoupit nějaký podnik nebo chce podnik přeměnit či revitalizovat. Soukromý kapitál je poskytován za získání podílu v podniku. Primárními investory jsou většinou finanční investoři, individuální investoři, podniky i stát. Peněžní prostředky investorů jsou soustředěny ve fondu rizikového kapitálu, jako účelově založené společnosti, která slouží ke shromáždění peněz a k rozhodování o jejich alokaci na jednotlivé projekty. (Kameníková, B., 2008)

Emise cenných papírů:

- emise akcií a dluhopisů je v podmínkách České republiky méně využívána. Na jedné straně je podnik v roli emitenta cenných papírů, které nakupují investoři za účelem zhodnocení kapitálu. Naopak nákupem akcií se stávají podílníky na vlastním kapitálu, tj. vlastníky (akcionáři). V případě nákupu dluhopisů jsou investoři v pozici věřitele. Akcie i dluhopisy mohou být emitovány v zaknihované nebo listinné podobě, přičemž zaknihovaná podoba cenných

papírů je vedena v zákonem stanovené evidenci, kterou v České republice nyní vykonává Centrální depozitář. (Nývltová, R., Marinič, P., 2010)

2.7 Hodnocení efektivnosti investic

Pro hodnocení efektivnosti investičních projektů můžeme využít následující metody:

- Nákladové metody
- Metodu doby splácení investice
- Metodu čisté současné hodnoty
- Metodu vnitřního výnosového procenta (Strouhal, J., 2006)

Nákladové metody řadíme do kategorie statických metod, které nepracují s faktorem času. Pomocí těchto metod se posuzují možné varianty realizace požadované investice a stanovují, která z posuzovaných variant je nejefektivnější. Kritériem je v tomto případě suma průměrných ročních nákladů.

Kalkulačním odpisem se rozumí lineární odpis, který se vypočítá jako podíl hodnoty pořizovaného zařízení a počtu let efektivního využívání zařízení.

Kalkulační úrok stanovuje průměrný roční výnos, který by měla investice podnikateli nebo podniku přinést jako kompenzaci za tzv. alternativní výnos, kterého se podnikatel vzdává z důvodu investování do hodnoceného projektu. (Srpková, J., 2011)

Kalkulační úrok = hodnota zařízení / 2 x alternativní výnosová míra

Použití nákladové metody k posuzování projektu je spojeno se značným rizikem, které spočívá v tom, že sice lze vybrat tu nejlepší variantu, ale nelze již říct, zda se s tržbami uhradí všechny kalkulované náklady, zda bude dosažen zisk nebo ztráta. (Srpková, J., 2011)

Doba návratnosti investice uvádí, za jakou dobu se investovaný kapitál vrátí. Tato metoda je využitelná u projektů, které zabezpečí návratnosti investice, což znamená, že plánované příjmy musí převyšovat plánované výdaje a dosáhne se plánované výnosnosti. Až potom nastává otázka, za jakou dobu se investovaný kapitál vrátí. Doba návratnosti se určí pomocí kumulativního součtu předpokládaných diskontovaných

příjmů v jednotlivých obdobích. Rok, ve kterém se diskontované peněžní příjmy vyrovnají kapitálovým výdajům, představuje počet let návratnosti investice. Nevýhodou tohoto ukazatele je to, že nebere v úvahu peněžní příjmy z investičních projektů, které vznikají po době návratnosti až do konce životnosti. (Koráb, V., 2007)

Čistá současná hodnota projektu představuje rozdíl současné hodnoty všech budoucích příjmů a všech budoucích výdajů projektu. Lze ji tedy definovat jakou součet diskontovaného čistého peněžního toku během jeho života zahrnující období výstavby, provozu a fázi likvidace projektu. (Fotr, J., 2011)

Čistá současná hodnota tedy vyjadřuje dodatečný výnos, který se získá realizací projektu nad požadovanou míru výnosnosti. Pravidlo pro rozhodování o investičním projektu je následující: (Srpová, J., 2011)

Pokud je hodnota $NPV > 0$, investiční projekt je pro podnik přijatelný, neboť zaručuje požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu podniku o částku NPV.

Jestliže je hodnota $NPV < 0$, investiční projekt je pro podnik nepřijatelný, protože nezaručuje požadovanou míru výnosu a jeho přijetí by snižovalo tržní hodnotu podniku.

V případě, že je hodnota $NPV = 0$, investiční projekt je přijatelný, neboť zaručuje požadovanou míru výnosnosti a nezvyšuje přitom tržní hodnotu podniku.

Vnitřní výnosové procento se využívá k výpočtu skutečné výnosové míry investice. Je to výnosnost, při které se čistá současná hodnota rovná nule, tzn. diskontované příjmy se rovnají investičním výdajům a platí: (Srpová, J., 2011)

2.8 Finanční analýza

V důsledku změn ekonomického prostředí dochází ke změnám i ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Bez rozboru finanční situace se úspěšná firma při svém hospodaření neobejde. Nejčastější rozborová metoda – finanční ukazatele – zpracovaná v rámci finanční analýzy se využívá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí. Dlouhodobou tradici má v zemích s rozvinutou

tržní ekonomikou. Stala se oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firmy, čímž se finanční výsledky stávají základním kritériem ekonomických rozhodnutí. (Růčková, P., 2010)

2.8.1 Účel finanční analýzy

Účelem finanční analýzy je zjištění, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, jestli efektivně využívá svých aktiv nebo jestli je schopen včas splácet své závazky. Průběžná znalost finanční situace umožňuje manažerům např. při získávání finančních zdrojů, při rozdělování zisku, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků nebo při poskytování obchodních úvěrů, správně se rozhodovat. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak především pro odhad a prognóz budoucího vývoje.

Vzhledem k tomu, že finanční analýza působí zejména jako zpětná informace o tom, kam podnik v různých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit nebo kde naopak ne, je právě proto finanční analýza nedílnou součástí finančního řízení. (Knápková, A., Pavelková, D., 2010)

O finanční analýzu podniku se může zajímat řada subjektů. Každý ze subjektů má specifický zájem. Hlavní skupinu zájmu tvoří vlastníci či akcionáři, což jsou ti, kteří do podniku vložili kapitál. Další jsou manažeři, kteří ji využívají jak pro krátkodobé tak pro dlouhodobé finanční řízení. Přirozený zájem na prosperitě podniku mají i zaměstnanci, kterým jde především o zachování mzdových a pracovních podmínek. Pro banky je zase důležitou součástí hodnocení bonity klienta. Za ostatní zájmové skupiny je možné označit stát a jeho orgány, obchodní partnery, např. dodavatele a odběratele nebo jinou veřejnost.

2.8.2 Informační zdroje finanční analýzy

Základní informační zdroj finanční analýzy je účetnictví, které poskytuje kvantitativní údaje. Účetní výkazy jsou považovány z hlediska významnosti za nejdůležitější. Určitou hodnotu má i výroční zpráva společnosti. Nejpoužívanější zdroje finanční analýzy jsou:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztrát

- Výkaz o peněžních tocích = cash flow

Rozvaha a výkaz zisku a ztrát jsou součástí účetní uzávěrky a jejich struktura je pevně stanovena Ministerstvem financí. Důležitým zdrojem informací pro finanční analýzu je také příloha k účetní uzávěrce, vnitropodnikové účetní výkazy, výroční zprávy, komentáře odborného tisku, oficiální ekonomické statistiky. (Knápková, A., 2010)

2.8.3 Metody finanční analýzy

2.8.3.1 Analýza absolutních ukazatelů:

- Zahrnuje analýzu horizontální a analýzu vertikální. Podstatou vertikální analýzy je procentní vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené základně dané jako 100%. U rozvahy tyto základny tvoří celková aktiva a celková pasiva, u výkazu zisku a ztrát celkové náklady a celkové výnosy. Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých položek výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se zde absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku.

2.8.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů:

- Slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Patří sem čistý pracovní kapitál, který má významný vliv na platební schopnost podniku. Je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji (Pavelková, D., Knápková, A., 2008)

2.8.3.3 Analýza poměrových ukazatelů:

- Zahrnují se zde ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity nebo ukazatele kapitálového trhu.

2.8.3.4 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury:

- Slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Určitá výše zadlužení je obvykle pro podnik užitečná. Každý podnik by měl usilovat o optimální finanční strukturu a o nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu, neboť ten rozhoduje o tom, za kolik podnik celkový kapitál pořídí. (Pavelková, D., Knápková, A., 2008)
 - o Celková zadluženost – cizí zdroje / aktiva
 - o Míra zadluženosti = cizí zdroje / vlastní kapitál

- Úrokové krytí = $\text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
- Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji = $\text{dlouhodobý kapitál} / \text{dlouhodobý majetek}$
- Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem = $\text{vlastní kapitál} / \text{dlouhodobý majetek}$

2.8.3.5 Analýza rentability:

- Poměřuje zisk s výší zdrojů vynaložených na vytvoření zisku. Používá se pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu podniku.
 - Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = $\text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$
 - Rentabilita aktiv (ROA) = $\text{EBIT} / \text{aktiva}$
 - Rentabilita úplatného kapitálu = $\text{EBIT} / (\text{Vlastní kapitál} + \text{úročené cizí zdroje})$
 - Rentabilita výnosů = $\text{EBIT} / \text{výnosy}$
 - Rentabilita tržeb (ROS) = $\text{čistý zisk} / \text{tržby}$

Ukazatel ROE vyjadřuje, kolik čistého zisku generuje 1 Kč. Ukazatel ROA vyjadřuje, poměr zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. (Strouhal, J.,2011)

2.8.3.6 Analýza likvidity:

- Likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky. Jak rychle je možné konkrétní druh oběžného majetku přeměnit na hotové peníze. (Hrdý, M., Horová, M., 2009)
 - Běžná likvidita = $\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$
 - Pohotová likvidita = $\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$
 - Okamžitá likvidita = $\text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$

Okamžitá likvidita představuje nejlikvidnější složky aktiv. Pohotová likvidita udává, jestliže je hodnota ukazatele 1, znamená to, že by měl podnik být schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku a kolikrát je podnik schopen

uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechny oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. (Kislingerová, E., 2007)

2.8.3.7 Ukazatele aktivity:

- Porovnávají, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy. Pokud má více aktiv než je vhodné, vznikají zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Pokud má nedostatek aktiv, musí se vzdát mnoha potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí. Tím přichází o výnosy, které by mohla získat. (Sedláček, J., 2001)
 - o $\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva}$
 - o $\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / \text{tržby} \times 360$
 - o $\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / \text{tržby} \times 360$
 - o $\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky} / \text{tržby} \times 360$
 - o $\text{Obratovost pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky}$
 - o $\text{Obratovost závazků} = \text{tržby} / \text{závazky}$

2.8.3.8 Analýza soustav ukazatelů:

- Cílem soustavy poměrových ukazatelů je vyjádření souhrnné charakteristiky celkové výkonnosti a finančně – ekonomické situace podniku za pomoci jednoho souhrnného ukazatele. (Hrdý, M., Horová, M., 2009)

2.8.3.9 Bankrotní a bonitní indikátory

- Snahou nalézt jediný syntetický ukazatel, který by v sobě soustředil všechny silné i slabé stránky a jeho hodnota by jednoznačně charakterizovala finanční vývoj, došlo ke konstrukci bankrotních a bonitních indikátorů.
- Patří sem např. Altmanovo Z-skóre nebo Index IN05 (Duchoň, B., 2007)
 - o Altmanovo Z-skóre
 - Pro účely výpočtu se vychází ze vzorce
 - $\text{Z-skóre} = 0,717 \times \text{ČPK}/A + 0,847 \times \text{ČZ}/A + 3,107 \times \text{EBIT}/A + 0,420 \times \text{VK}/\text{CZ} + 0,998 \text{ T}/A$ (Knápková, Pavelková, 2008)
 - Hodnota do 1,18 označuje podniky náchylné k bankrotu
 - Hodnota od 2,99 označuje podniky, které jsou prosperující

- Rozmezí od 1,18 do 2,99 je označováno jako „šedá zóna“ (Marinič, P., 2008)
- Index IN05 důvěryhodnosti českého podniku:
 - manžely Neumaierovými byl zpracován index IN. Nejprve byl sestaven bankrotní model IN95, který byl označován jako věřitelský. Poté vznikl vlastnický index IN99, který byl bonitního charakteru. Spojením těchto dvou vznikl bonitně bankrotní index IN01 a jeho aktualizací vznikl index IN05.
 - $IN05 = 0,13 \times A/CK + 0,04 \times EBIT/Nákladové\ úroky + 3,97 \times EBIT/A + 0,21 \times V/A + 0,9 \times OA/Krátkodobé\ závazky$
 - Tento index sděluje, zda je podnik bonitní či nikoli a uvádí pravděpodobnost neschopnosti splácet závazky
 - pokud bude hodnota indexu pod 0,9, pravděpodobnost krachu podniku je 77%
 - hodnota nad 1,6 udává pravděpodobnost 83%, že podnik bude vytvářet hodnotu
 - rozmezí 0,9 – 1,6 je označováno za neurčitou zónu

2.9 SWOT ANALÝZA

Podává informace o silných a slabých stránkách podniku a o potenciálních příležitostech a hrozbách. V rámci svých cílů by měl podnik podporovat své silné stránky, omezit slabé stránky, rozpoznat a využít hlavních příležitostí okolí a předvídat proti možným hrozbám. Pouze tak dosáhne podnik konkurenční výhody nad ostatními. K tomu je nezbytné mít dostatek kvalitních informací z okolí podniku, které poskytne externí analýza a informací z podniku, které plynou z interní analýzy. (Kotler, P., 2007) Externí analýza zahrnuje faktory ovlivňující podnik vycházející z makroprostředí (legislativní, ekonomické, demografické, politické, technologické, ...), dále z mikroprostředí (dodavatelé, konkurence, zákazníci, ...)

- Příležitosti – cílem je maximálně je využít, např. využít změn v podnikatelském prostředí, trendů ve společnosti.

- Hrozby – důležitá je jejich identifikace, sledování a eliminace, např. zastaralé technologie, ztráta významného zákazníka nebo dodavatele
- Silné stránky – cílem je získání výhody (dobré výsledky hospodaření podniku, dobrá kapitálová struktura, dobré postavení na trhu, kvalitní management, ...)
- Slabé stránky – snaha o identifikaci a minimalizování (špatné výsledky hospodaření, špatné řízení podniku, napjaté vztahy s dodavateli, neefektivní výroba, neefektivní výkony zaměstnanců, ...)

3 VLASTNÍ NÁVRHY

3.1 Představení společnosti

Společnost Alfa, s.r.o. je předním – ryze českým výrobcem a velkoobchodem kancelářských potřeb s celorepublikovou působností s tradicí od roku 1997. Za dobu své více než 16 leté existence dokázala, že i menší rodinná firma, kterou vedou dva bratři, dokáže směle konkurovat těm největším firmám v oboru.

Společnost má vlastní filosofii a tím je odlišná. Tam, kde se jiní často spoléhají na nekalé obchodní praktiky a obcházení zákona, tato společnost zůstává věrna cti a původním morálním hodnotám. Je u ní stále nad vlastním profitem nadřazen prospěch zákazníka. Jejím cílem je, aby byl hýčkán, spolupráce pro něj byla potěšením (více než jen nutností) a přitom zaměstnavateli dlouhodobě šetřil peníze. Nemusí se podílet na obcházení zákona ani nakupovat nekvalitní zboží, ani měnit dodavatele pokaždé, když se objeví někdo, kdo mu krátkodobě nabídne nestandardně nízké ceny, aby je po čase zase navýšil.

Společnost neprodává to, co chtějí její dodavatelé, ale to, co potřebují odběratelé. Smlouvu místo razítka jí postačí uzavřít ústně a ztvrdit rukou dáním. Díky odklonu od tištěných katalogů a preferenci elektronického obchodu je schopna průběžně reagovat na požadavky trhu, měnit a rozšiřovat nabídku kdykoliv si to okolnosti vyžadují nebo ji někdo požádá.

Základním prodejním kanálem je elektronický katalog, který neustále společnost vyvíjí a zdokonaluje. Od základních funkcí, které každému umožní vytvářet rychle a snadno objednávky, disponuje její řešení také řadou vysoce sofistikovaných funkcí, které je ale nutné předem aktivovat. Obsahuje manažerské funkce, skladovou evidenci, schvalovací systém, elektronickou fakturaci, kreditní systém a mnoho dalších.

Zaměstnanci

Společnost zaměstnává více než 130 zaměstnanců, z toho 60% zaměstnanců firmy tvoří zaměstnanci se zdravotním postižením, kteří mají smysluplné zaměstnání. Od založení patří mezi největší skutečné zaměstnavatele osob se zdravotním postižením v oblasti výroby a velkoobchodu kancelářských potřeb. Z důvodu zaměstnávání osob se

zdravotním postižením dostává společnost každý kvartál dotace, které činí cca 2,2 mio CZK, v letošním roce by výše dotace, dle sdělení, měla činit ještě vyšší část. Z toho důvodu si uplatňují slevy na dani.

Velkoobchodní činnosti

Nabídka společnosti představuje ucelený a široký sortiment kancelářských potřeb, který zahrnuje více jak 8 000 skladových položek. Ten je doplněn o čisticí a úklidové prostředky, drogerii, hygienu, obalový materiál, kancelářskou techniku, nábytek včetně doplňkového sortimentu potravin. Více než 700 produktů přímo vyrábí. U řady položek je přímým nebo výhradním dovozcem do ČR. Zkrátka zde člověk nalezne vše, co může ve firmě, kanceláři nebo skladu potřebovat.

Výrobní činnost

Mimo obchodní činnost se zabývá také výrobou kancelářských potřeb. Ta je zaměřena především na oblast archivace. Všechny výrobky jsou opatřeny ochrannou známkou. „Práce postižených“, která je udílena pod záštitou České kvality. To znamená, že se na výrobě nejenom prokazatelně podílely osoby se zdravotním postižením, ale tyto produkty současně vynikají příznivou cenou, kvalitou i výbornými užitnými vlastnostmi. Významný podíl z celkového portfolia pak představují i Ekologicky šetrné výrobky.

Zakázková výroba

Mezi zakázkové výrobky patří výroba razítek, vizitek, tisk a příprava firemních tiskopisů, realizace různých typů složek, firemních pořadačů, potisky obálek, reklamní a marketingové předměty, výroba kartonáže, krabic, papírových tašek, exkluzivních dárkových obalů na víno a mnoho jiných produktů.

Zakázkové práce

Do této oblasti patří balení, kompletace, sortování, lepení, řezání, nýtování a mnoho dalších prací, u kterých se předpokládá významný podíl ruční práce.

Doplňkové činnosti

Mezi další služby, které společnost poskytuje, patří veškeré DTP a grafické práce, digitální (vlastní technologie) nebo ofsetový tisk, termodražba, sítotisk, skenování a mnoho dalších. Novinkou je i 3D reklama.

K nestandardním a poměrně unikátním službám, které odběratelům v rámci plného servisu společnost poskytuje, patří i malířské a natěračské práce v kancelářských prostorech včetně následného úklidu po malování.

Společnost byla založena v roce 1997 za účelem papírenské výroby v daném okrese – v nejmenovaném městě, v prostorech, které její rodina získala v rámci restitučního řízení po dědečkovi. V úvodním roce firma zaměstnala cca 18 zaměstnanců, z nichž většina byla osobami se zdravotním postižením. Nejednalo se přitom o záměr, ale shodu okolností. Pro zaměstnávání zdravotně postižených byl rozhodujícím faktorem nejenom charakter papírenské – do značné míry ruční výroby, nižší fluktuace zaměstnanců i jejich vysoká manuální zručnost, ale jak majitelé později pochopili, nebylo snadné kombinovat provoz zdravých i zdravotně postižených zaměstnanců. Proto se společnost stala zaměstnavatelem více než 60% osob se zdravotním postižením s přiznaným statutem chráněné dílny.

S nárůstem výroby i odbytu přestala provozovna v nejmenovaném městě vyhovovat. Majitelé řešili zvýšené náklady na dopravu. Z toho důvodu byla firma přestěhována do jiného města, které má pro ně svojí polohou strategický význam. S přibývajícím časem, se vzrůstajícím odbytem a poptávkou po dalších komoditách, byla nabídka rozšířena a společnost se stala i významným velkoobchodním prodejcem, což vytvořilo poměrně unikátní subjekt.

Postupně své velkoobchodní aktivity rozšířili na celé území České republiky a s výrobním programem zamířili i do okolních států, kde mezi významná odbytíště patří Slovensko, Polsko ...

Aktuálně působí v České republice ze tří poboček. Z původních 18 zaměstnanců se firma rozrostla na více než 130 osob. Z ročního obrátu v řádech stovek tisíc Kč, se

dostala na roční obrat bezmála sta milionů Kč a mezi její největší odběratele patří přední tuzemské, ale i zahraniční firmy.

Zakázkové výrobky

Společnost je výrobcem kancelářských potřeb se zaměřením na oblast archivace, která se zabývá především velkosériovou produkcí. Svým odběratelům dokáže nabídnout nejenom realizaci zakázkových prací nebo produktů na míru, ale splnit i jiná přání v souvisejících oblastech.

Výrobní zaměstnanci jsou (i přes svá zdravotní omezení) kvalitní profesionálové, kteří mají několikaletou praxi a velké zkušenosti v papírenské výrobě. Často dokážou zpracovat i takové zakázky, u nichž se předpokládá vysoká manuální zručnost nebo vysoký podíl ruční práce, což pro běžné tiskárny nebo reklamní agentury může představovat problém.

Mezi nejčastější zakázkové produkty patří takové, které obvykle vychází z některého standardního výrobku, na jehož výrobu se dle individuálního požadavku zákazníka použije odlišný tiskový podklad nebo materiál. Často se jedná o produkty s rozdílnými rozměry, osazené atypickými komponenty.

Některé z dalších oblastí, kde lze produkty individuálně upravit, nabízí formou kooperací s dalšími firmami. Sem patří například:

- Výroba či potisk diářů a kalendářů
- Výroba obálek

Získaná ocenění

Za originální luxusní obaly na víno a papírové tašky, které vyrábí ze speciálních či netradičních materiálů, společnost získala ihned po jejich uvedení na trh řadu ocenění, mimo jiné i na veletrzích v Praze.

Zakázkové práce

Mimo konkrétních produktů je společnost schopna nabídnout i následující výrobní operace: skládání, výsekové operace, kaširování, lisování, stříh, nýtování, formátování, lepení, vrtání. Kompletace stojánků, řezání, vazbu či balení nebo signování výrobků.

3.2 SWOT ANALÝZA

Silné stránky

- školený personál
- široký sortiment zboží
- slabá konkurence
- služby dle přání zákazníků

Slabé stránky

- omezení plynoucí z pronájmu
- omezení z důvodu rozmístění skladů po ČR

Hrozby

- zvyšující se počet e-shopů
- nová konkurence
- zvýšení DPH
- hrozba zvýšené nemocnosti zaměstnanců

Příležitosti

- vlastní prostory
- růst zákazníků
- pracovní nabídka
- větší dohled nad chodem

3.3 Finanční analýza společnosti

Jestli má podnik peněžní toky pod kontrolou tak, jak jsou zhodnoceny prostředky, které byly do podnikání investovány, za jak dlouho zaplatí zákazníci nebo jak dlouhá je doba přeměny zásob do podoby finančních prostředků nebo zda má podnik reálnou šanci získat úvěr od banky. To jsou jen některé z otázek, na které nám může odpovědět finanční analýza. Základem každého podnikání je, aby podnik generoval zisk, hodnocení finanční situace je tak nedílnou součástí finančního řízení. Podkladem jsou jak finanční výkazy, tak různé metody a postupy, na jejichž základě lze dojít právě k určitým závěrům, úsudkům a vyhodnocením, na něž pak naváže samotné rozhodování řídicích pracovníků.

Při zpracování finanční analýzy se bude vycházet z účetních výkazů společnosti a to v plném rozsahu za období 2012 – 2015.

3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

V teoretické části byla charakterizována analýza absolutních ukazatelů, k jejímu hodnocení se využívá přímo údajů, které jsou obsaženy v hodnotovém vyjádření v účetních výkazech. Absolutní ukazatele jsou tedy základním východiskem rozboru,

kde při využití jak horizontální tak vertikální analýzy můžeme již na první pohled vidět údaje v určitých souvislostech a získat prvotní orientaci o tom, jak podnik hospodařil.

3.3.1.1 Analýza rozvahy

Rozvaha je účetním výkazem, který podává informace o struktuře majetku a zdrojích jeho krytí k určitému časovému okamžiku v peněžním vyjádření.

3.3.1.2 Analýza aktiv

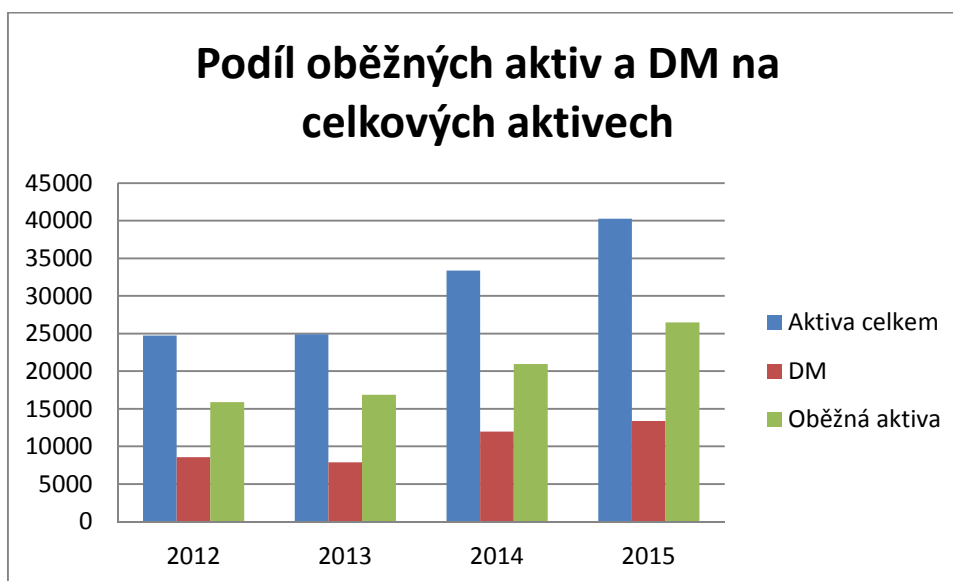
Majetková struktura podniku neboli analýza aktiv je souhrnem všech hmotných i nehmotných věcí, finančních prostředků, pohledávek nebo jiných majetkových hodnot, které podniku patří a slouží k jeho podnikání.

Tabulka č. 1: Rozbor položek majetkové struktury společnosti v %

v tis. Kč	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2015
Aktiva celkem	24719	100%	24901	100%	33393	100%	40262	100%
DM	8571	35%	7876	32%	11961	36%	13364	33%
DNM	39	0,2%	6	0,02%	0	0%	381	0,9%
DHM	8532	34,5%	7870	32%	11961	36%	12983	32%
DFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	15901	64%	16865	68%	20933	63%	26470	66%
Zásoby	4 726	19%	5271	21%	10877	33%	14460	36%
Dlouhodobé pohledávky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé pohledávky	9957	40%	9628	39%	9330	28%	11036	27%
Krátkodobý finanční majetek	1 218	5%	1966	8%	726	2%	974	2,4%
Ostatní aktiva	247	1%	160	0,6%	499	1,5%	428	1%

Zdroj: Příloha č. 1

Graf č.1: Podíl oběžných aktiv a DM na celkových aktivech



Z analýzy majetkové struktury podniku vyplývá, že ve sledovaném období je v průměru 34% celkových aktiv tvořena dlouhodobým majetkem. Společnost nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek a jen malou část dlouhodobého nehmotného majetku (2%). Jak již bylo zmíněno, společnost provozuje veškerou svou podnikatelskou činnost pouze v pronajatých prostorách, tudíž podíl na dlouhodobém majetku nemá žádná nemovitost, ale tvoří jej samostatné movité věci, tedy vybavení a zařízení. Naopak největší podíl na aktivech mají oběžná aktiva a v celém sledovaném období zaujímají v průměru 65% celkových aktiv. Poměr oběžných aktiv a dlouhodobého majetku je tedy ve sledovaném období v průměru 35% dlouhodobého majetku oproti 65% oběžných aktiv. V průměru 27% oběžných aktiv tvoří zásoby materiálu. V průměru 37% tvoří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, který tvoří finanční prostředky v hotovosti a na běžném účtu. Pozitivně lze hodnotit i skutečnost, že společnosti v celém sledovaném období nevznikly žádné dlouhodobé pohledávky. Ostatní aktiva představují časové rozlišení, jehož podíl na celkových aktivech je zanedbatelný.

Tabulka č. 2: Vývojové trendy položek majetkové struktury společnosti

v tis. Kč	2012	2013	2013/2012	2014	2014/2013	2015	2015/2014
Aktiva celkem	24719	24901	0,7%	33393	34%	40262	20%
Dlouhodobý majetek	8571	7876	8%	11961	52%	13364	12%
DNM	39	6	-85%	0	0%	381	381%
DHM	8532	7870	-7%	11961	52%	12983	8,5%
DFM	0	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	15901	16865	6%	20933	24%	26470	26%
Zásoby	4 726	5271	11%	10877	106%	14460	33%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé pohledávky	9957	9628	-3%	9330	-3%	11036	18%
Krátkodobý finanční majetek	1 218	1966	61%	726	-63%	974	34%
Ostatní aktiva	247	160	-35%	499	211%	428	-14%

Zdroj: Příloha č. 1

3.3.1.3 Analýza pasiv

Finanční strukturu podniku, jeho podnikového kapitálu, který daný majetek financuje, tím se zabývá analýza pasiv.

Tabulka č. 3: Rozbor položek finanční struktury společnosti v %

	2012	2012	2013	2013	2014	2014	2015	2015
Pasiva celkem	24719	100%	24901	100%	33393	100%	40262	100%
Vlastní kapitál	1 675	6,8%	3 279	13,2%	4 652	13,9%	7656	19%
Základní kapitál	120	0,5%	120	0,5%	120	0,4%	120	0,3%
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VH minulých let	-2494	-90%	1 555	6,5%	3 159	9,5%	4531	11,3%
VH běžného období	4 049	16,4%	1 604	6,4%	1 373	4%	3005	7,5%
Cizí zdroje	23044	93,2%	21622	86,8%	28741	86%	32606	81%
Rezervy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé závazky	20955	84,8%	18674	75%	23036	69%	27127	67,3%
Bankovní úvěry a výpomoci	2 089	8,5%	2 948	11,8%	5 705	17%	5479	13,6%
Ostatní pasiva	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Zdroj: Příloha č. 1

Nejdůležitější skutečností u finanční struktury je, že v celém analyzovaném období je při konstantní výši základního kapitálu absolutní hodnota vlastního kapitálu rostoucí, což znamená, že společnost trvale produkuje zisk. Dále je zřejmé, že v roce 2012 byl poměr cizích zdrojů 93% oproti 7% vlastních zdrojů, od roku 2013 byl poměr téměř konstantní a to 86% cizích zdrojů oproti 14% zdrojů vlastních. Z poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů plyne, že společnost více využívá cizích zdrojů. Společnost netvoří žádné rezervy a neeviduje žádné dlouhodobé závazky. V ostatních pasivech, které tvoří účty časového rozlišení, nebyly účtovány žádné operace, tudíž nevykazují žádné hodnoty. V roce 2015 byl poměr cizích zdrojů na celkových pasivech 81% z čehož 67,3% tvoří závazky svým dodavatelům a 13,6% tvoří čerpání kontokorentního úvěru. Kontokorentní úvěr společnost využívá na profinancování skladových zásob a nákladů na zaměstnance pro vykrytí období dotací. Dotace jsou vypláceny vždy za jednotlivé kvartály zpětně, tedy za první kvartál je dotace vyplacena do dvou měsíců po skončení prvního čtvrtletí.

Tabulka č. 4: Vývojové trendy položek finanční struktury společnosti v tis. Kč

	2012	2013	2013/2012	2014	2014/2013	2015	2015/2014
Pasiva celkem	24719	24901	100,7%	33393	34%	40262	20,6%
Vlastní kapitál	1 675	3 279	95%	4 652	41,9%	7656	64,6%
Základní kapitál	120	120	0%	120	0%	120	0%
Kapitálové fondy	0	0	0%	0	0%	0	0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond	0	0	0%	0	0%	0	0%
VH minulých let	-2494	1 555	-62%	3 159	103%	4531	43,4%
VH běžného účetního období	4 049	1 604	-60%	1 373	-14,4%	3005	119%
Cizí zdroje	23044	21622	-6%	28741	32,9%	32606	13,4%
Rezervy	0	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	0	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé závazky	20955	18674	-10,9%	23036	23,4%	27127	17,8%
Bankovní úvěry a výpomoci	2 089	2 948	41%	5 705	93,5%	5479	-4%
Ostatní pasiva	0	0	0%	0	0%	0	0%

Zdroj: Příloha č.1

Z tabulky č. 4 je zřejmé, že u položky bankovní úvěry a výpomoci dochází k velkým výkyvům. Toto výrazné zvyšování a snižování je způsobeno průběžným čerpáním a dorovnáváním kontokorentního úvěru, o kterém jsem se již zmiňovala výše.

3.3.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

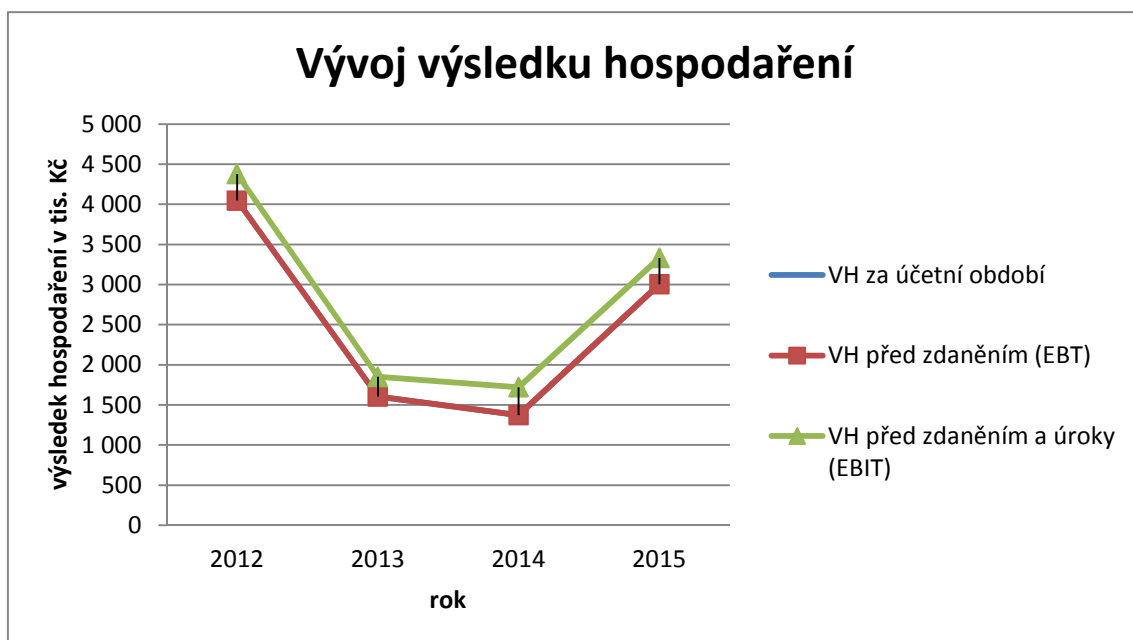
Při analýze výkazu zisků a ztrát, což jsou náklady a výnosy, dostáváme odpověď na to, které položky nejvíce ovlivňují hospodářský výsledek nebo spíše ve které z jednotlivých činností (provozní, finanční, mimořádné) výsledek hospodaření vzniká.

Tabulka č. 5: Vývoj výsledku hospodaření společnosti v tis. Kč

	2012	2013	2014	2015
Provozní VH	4 796	2 165	1 953	3 624
Finanční VH	-691	-561	-580	-619
Mimořádný VH	-56	0	0	0
VH za účetní období	4 049	1 604	1 373	3 005
VH před zdaněním (EBT)	4 049	1 604	1 373	3 005
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	4 377	1 850	1 720	3 332
Nákladové úroky	328	246	347	327

Zdroj: Příloha č. 2

Graf č. 2: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2012 - 2015

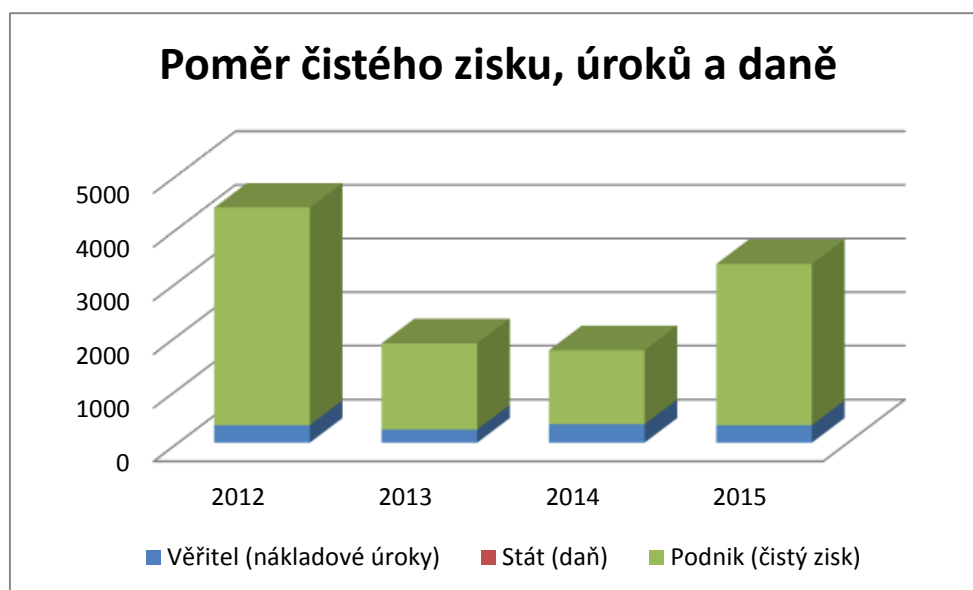


Z tabulky č. 5 je zřejmé, že společnost zaznamenala v letech 2013 – 2014 výraznější propad výsledku hospodaření, důvodem tohoto poklesu hospodářského výsledku za období 2013 a 2014 bylo rozšíření velkoobchodní činnosti o výrobu kancelářských a školních potřeb. Přes počáteční pokles ziskovosti se společnosti podařilo nalézt své zákazníky a prosadit se na dalších trzích jako je Slovensko, Polsko, což se pozitivně projevilo na hospodářském výsledku v roce 2015.

Tabulka č. 6: Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním společnosti

	2012	2013	2014	2015
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	4 377	1 850	1 720	3332
Věřitel (nákladové úroky)	328	246	347	327
Stát (daň)	0	0	0	0
Podnik (čistý zisk)	4 049	1 604	1 373	3005

Graf č. 3: Poměr čistého zisku, úroků a daně



Společnost neodvádí státu daň z příjmu právnických osob. Je to způsobeno skutečností, že společnost zaměstnává z celkového počtu 130 zaměstnanců celkem 80 osob se zdravotním postižením. Z tohoto důvodu je společnost oprávněna uplatňovat v souladu s § 35 odst. 1 písm. a) zákona číslo 586/1992 Sb., o daních z příjmu slevu na dani, která pokryje celou daňovou povinnost.

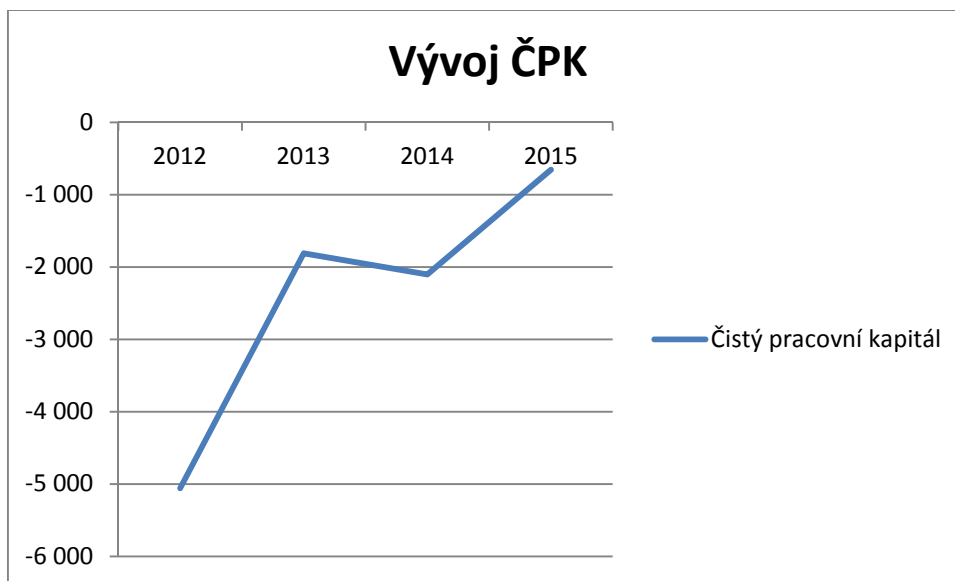
3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdíl dvou absolutních ukazatelů, které někdy bývají označovány jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Mezi nejdůležitější ukazatele patří čistý pracovní kapitál, který vychází z rozdílu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tento ukazatel je důležitým indikátorem platební schopnosti podniku.

Tabulka č. 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti

	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	15 901	16 865	20 933	26 470
Krátkodobé závazky	20 955	18 674	23 036	27 127
Čistý pracovní kapitál	-5 054	-1 809	-2 103	-657

Graf č. 4: Vývoj čistého pracovního kapitálu



Čistý pracovní kapitál dosáhl v analyzovaném období záporných hodnot, avšak v roce 2015 jeho hodnota výrazně stoupla. Uvedené hodnoty svědčí o tom, že analyzovaná společnost nemá dostatek finančních prostředků k případnému pokrytí neočekávaných událostí. Platí, že čím vyšší je hodnota čistého pracovního kapitálu, tím by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost společnosti hradit své finanční závazky. Jako pozitivní lze hodnotit rostoucí tendenci tohoto ukazatele.

3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

3.3.4.1 Analýza zadluženosti, majtkové a finanční struktury

Aby byl podnik finančně stabilní, musí být splněna podmínka rovnováhy finanční a majtkové struktury. Podnik musí využívat optimálního poměru vlastního a cizího kapitálu, o kterém nás informují ukazatele zadluženosti, majtkové a finanční struktury.

Tabulka č. 8: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury společnosti

	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	93%	86,8%	86%	81%
Míra zadluženosti	13,76	6,59	6,18	4,3
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	0,2	0,4	0,39	0,57
Ukazatel úrokového krytí	12,3	6,52	3,96	9,2

Celková zadluženost představuje využití cizích zdrojů k financování podnikových aktiv. Čím vyšší je riziko věřitelů, tím vyšší je zadluženost. Ve společnosti se během sledovaného období snížila celková zadluženost z cca 93% na 81%. Dalším ukazatelem je míra zadluženosti, o kterou se zajímají především banky z hlediska bonity klienta a jeho žádosti o úvěr. Vyjadřuje, kolik Kč cizích zdrojů připadne na 1 Kč vlastního kapitálu. Společnost dle výpočtu využívá více cizích zdrojů než vlastních, což firmu nijak neomezuje. Cizí zdroje v analyzované společnosti zahrnují veškeré závazky z obchodních vztahů, závazky vůči zaměstnancům a bankovní úvěry. Vlastní kapitál tvoří nerozdělený zisk minulých let + výsledek hospodaření běžného účetního období. Ukazatel úrokového krytí by měl být v rozmezí od 3 – 8, čím vyšší hodnota, tím lépe. Hodnota 3 nejhorší, hodnota 8 nejlepší. Lze říci, že cizí finanční zdroje jsou levnější než vlastní finanční zdroje neboť nákladový úrok je daňově uznatelnou položkou.

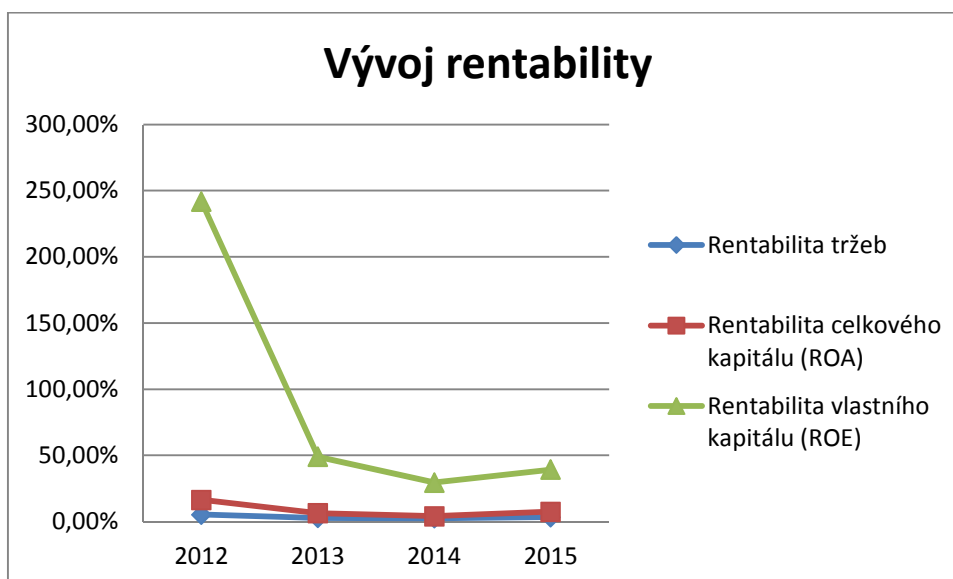
3.3.4.2 Analýza rentability

Poměr zisku, kterého bylo dosaženo podnikatelskou činností a výší zdrojů podniku užitých k jeho dosažení vyjadřuje ukazatel rentability. Zobrazuje pozitivní nebo negativní vliv financování podniku, řízení aktiv a likvidity na rentabilitu. Udává, kolik Kč zisku připadne na 1 Kč jmenovatele.

Tabulka č. 9: Ukazatele rentability

	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb	5,3%	2,75%	2,49%	3,4%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	16,4%	6,4%	4,1%	7,5%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	241,7%	48,92%	29,5%	39,3%

Graf č. 5: Vývoj rentability



Z tabulky č. 9 je zřejmý klesající trend ukazatele rentability vlastního kapitálu, přesto lze hodnotit výsledek ROE za rok 2015 jako pozitivní neboť pokud jej srovnáme se standardními bezrizikovými investicemi, které se v současné době pohybují na úrovni okolo 0,5%, dosahuje společnost i v roce 2015 slušné úrovně 39,3%.

3.3.4.3 Analýza likvidity

Likvidita je jednou z podmínek úspěšné existence. Jde o vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Podnik by měl mít dostatek finančních prostředků, aby uhradil své závazky. Likvidní je tehdy, kdy je schopen uhradit své právě splatné závazky.

Tabulka č. 10: Ukazatel likvidity společnosti

	2012	2013	2014	2015	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	0,76	0,9	0,9	0,98	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita	0,53	0,62	0,44	0,44	1 – 1,5
Hotovostní likvidita	0,06	0,1	0,03	0,04	0,2 – 0,5

Ukazatel běžné likvidity udává významnou informaci a to, do jaké míry jsou krátkodobé investice firmy chráněny hodnotou aktiv, respektive kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele v okamžiku přeměny všech svých aktiv do podoby hotovostních

prostředků. Je středem zájmu věřitelů, jelikož podstupují určité riziko, že jim nebudou splaceny jejich závazky. Ve společnosti ve sledovaném období je běžná likvidita pod doporučenými hodnotami, mohla by mít problém s úhradou svých závazků. Může existovat problém s přeměnou zásob, protože zásoby nejsou příliš likvidní složka. Jedná se např. o zásoby zboží, které je na skladě už delší dobu a může být už neprodejně.

Pokud by u pohotové likvidity dosahovala společnost hodnoty 1, to by znamenalo, že by společnost byla schopna uhradit své závazky, aniž by musela prodat své zásoby. Je zřejmé, že firma se zlepšuje, což lze hodnotit jako pozitivní vývoj. Společnost řeší problémy s likviditou čerpáním kontokorentního úvěru, jak již bylo uvedeno v předešlém textu. Kontokorentní úvěr využívá především k profinancování skladových zásob. Důležité je také zmínit, že v roce 2013 došlo k rozšíření velkoobchodní činnosti, což si vyžádalo zvýšení skladových potřeb.

3.3.4.4 Analýza aktivity

Jak je podnik schopen využívat volných prostředků měří analýza aktivity. Tyto ukazatele vystupují ve formě doby obratu, tj. za kolik dní se daná položka obrátí nebo ve formě obratovosti, která měří intenzitu využití při podnikání.

Tabulka č. 11: Ukazatel aktivity

	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv z tržeb	3,1	2,3	1,6	2,2
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	22,5	33,2	71,1	96
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	47,3	60,6	61	73,3
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	99,6	117,5	150,6	180
Obratovost pohledávek	7,6	5,9	5,9	4,9
Obratovost závazků	3,6	3,06	2,4	2

Z tabulky č. 11 je zřejmá rostoucí tendence doby obratu zásob, což lze hodnotit jako nežádoucí. Tato skutečnost je však způsobena tím faktem, že společnost v roce 2013 (jak již bylo uvedeno), rozšířila svou činnost, což se projevilo nárůstem skladových zásob. To se negativně odrazilo na ukazateli doby obratu zásob. Jako negativní můžeme zhodnotit také vývoj ukazatele doby obratu pohledávek, který rovněž roste. Společnost

standardně poskytuje svým odběratelům splatnost v délce 14 dnů. Ne vždy se však podaří inkasovat své pohledávky ve smluveném termínu. Doba obratu závazků rovněž narůstá, což z pohledu společnosti může být hodnoceno i jako pozitivní (finanční prostředky využívá k obchodní činnosti) avšak je nutné brát zřetel na platební morálku a dobrou pověst společnosti. Obecně však platí, že je vhodné, aby byla doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků, což je v naší společnosti splněno.

3.3.5 Bankrotní a bonitní indikátory

Zda je podnik v blízké době ohrožen bankrotem či nikoliv určuje indikátor „finančního zdraví“. Vychází z předpokladu, že právě tyto podniky vykazují určité „bankrotní indicie“ jako je záporná rentabilita celkového kapitálu, snižování ČPK nebo problémy s likviditou.

3.3.5.1 Altmanovo Z-skóre

Tabulka č. 12: Altmanovo Z-skóre společnosti

	2012	2013	2014	2015
0,717 x ČPK / A	-0,15	-0,05	-0,05	-0,01
0,847 x ČZ / A	0,14	0,05	0,03	0,06
3,107 x EBIT / A	0,5	0,2	0,13	0,23
0,420 x VK / Cizí zdroje	0,03	0,06	0,07	0,1
0,998 x T / A	3	2,3	1,6	2,2
Z-skóre	3,52	2,56	1,78	2,58

Výsledná hodnota v roce 2012 nám udává, že společnost je prosperující, v letech 2013 až 2015 se pohybují hodnoty v rozmezí 1,18 – 2,99 což nám udává, že společnost je v tzv. „šedé zóně“.

3.3.5.2 Index IN05

Tabulka č. 13: Index IN05 společnosti

	2012	2013	2014	2015
0,13 x Aktiva / Cizí zdroje	0,14	0,15	0,15	0,16
0,04 x EBIT / Nákl. úroky	0,49	0,26	0,16	0,37
3,97 x EBIT / Aktiva	0,65	0,26	0,16	0,3
0,21 x celkové výnosy / Aktiva	0,03	0,01	0,008	0,02
0,09 x Oběžná aktiva / (Krátk. závazky + Krátk. bank. úvěry a výpomoci)	0,07	0,08	0,08	0,08
Index IN05	1,38	0,76	0,558	0,93

Hodnoty v rozmezí 0,9 – 1,6 je označováno za neurčitou zónu, do této skupiny patří rok 2012 a 2015, období roku 2014 a 2013 udává, že pravděpodobnost krachu společnosti je 77%.

3.3.6 Vyhodnocení finanční analýzy

V praktické části této práce byla vyhodnocena finanční situace společnosti. Finanční analýza byla provedena pomocí modelů bankrotně – bonitních a byl proveden výpočet absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Výpočty byly provedeny z poskytnutých finančních výkazů společnosti a jednalo se o sledované období hospodaření v letech 2012 až 2015.

Společnost se zabývá jak výrobní tak velkoobchodní činností. Výrobní činnost provozuje v Blansku, odkud hotové výrobky odváží na sklad do Brna a odtud jsou výrobky rozváženy externí dopravou k odběratelům. Velkoobchodní činnost je centrálně v Praze, kam zaváží zboží cca 60 dodavatelů. Odtud jsou do Prahy, středních Čech, Brna a jižní Moravy využívány vlastní dodávky a zbytek republiky je zajištěn externí dopravou. Společnost také vyváží na Slovensko a Polsko do velkoobchodů a k tomu využívá externího dopravce.

Z vypracované finanční analýzy a průběžného hodnocení můžeme říci, kde se společnosti dařilo nebo kde naopak jsou její slabá místa. Ve všech letech sledovaného období se společnosti podařilo dosáhnout kladného hospodářského výsledku.

Z hlediska majetkové struktury je zřejmé, že majetek společnosti je tvořen hlavně oběžným majetkem, který tvoří zejména krátkodobé pohledávky. Z hlediska finanční

struktury převažuje financování za pomoci cizích zdrojů. Cizí zdroje mají klesající tendenci, což je způsobeno postupným snižováním krátkodobých závazků. Z tohoto vyplývá, že zadluženost společnosti se snižuje. Společnost nemá problém s vytvořením zisku pro pokrytí potenciálních úroků z půjček, což je dobrá informace i pro potenciální věřitele.

Ukazatele rentability vykazovaly dobrých hodnot, jejich výše se odvíjela zejména z vytvořeného zisku a můžeme je považovat za uspokojivé. Při hodnocení likvidity společnost nedosáhla doporučených hodnot a zároveň s hodnotami aktivity můžeme konstatovat, že společnost hradí své závazky dle sjednaných termínů, které má individuálně sjednány se svými obchodními partnery. Co se týče finančního zdraví společnosti, kterým se zabývají bonitní a bankrotní indikátory, dle Altmanova Z-skóre a Indexu IN společnost nesignalizuje potíže. V roce 2015 došlo ke zlepšení situace společnosti oproti roku 2013 a 2014 a díky tomu už není společnost ohrožena.

Na základě provedené finanční analýzy lze závěrem říci, že bankovní instituce by mohly poskytnout společnosti produkt, o který by žádala.

3.3.7 Investiční záměr

Zde bude popsána plánovaná investice společnosti a poté bude objasněn způsob financování společně s charakteristikou produktu u vybrané banky spolu se srovnáním u jiné bankovní instituce.

Charakteristika investičního záměru

Jak už bylo zmíněno, společnost provozuje celou svoji podnikatelskou činnost v pronajatých prostorách. Majitelé společnosti se rozhodli neprovozovat sklady v pronajatých prostorech ve vybraných městech, ale kromě obchodníků, přestěhovat sklady na jedno místo do vybraného města. Mimo efektivnější řízení pracovníků bude tento krok znamenat úsporu nákladů za pronájem, personální úspora, logistická úspora, což představuje náklady na převoz, rovněž úspora nákladů za služby spojené s pronájmy a mzdové náklady, které budou sníženy na základě nižších mzdových nákladů v místě a kumulaci funkcí, pojištění objektu, pojištění zboží, úspora za zabezpečovací firmu, úklidovou firmu, atd.

Výměry a ceny stávajících pronájmů skladů jsou následující:

- Sklad 1 – 872 m² - 130 835,- / měsíc
- Sklad 2 – 576 m² - 66 666,- / měsíc
- Sklad 3 – 500 m² - 30 000,- / měsíc

Celkem = 227 501,- / měsíc

Na základě výše uvedeného, začali majitelé hledat nový, za tímto účelem vhodný výrobně skladový objekt o velikosti min 2 000 m², případně pozemek, na kterém je možné halu o velikosti 2 000 m² až 3 000 m² postavit.

Na základě aktuální nabídky a cen, které jsou ve vybraném městě a okolí, majitelé odhadovali, že cena realizace tohoto záměru se bude s nejvyšší pravděpodobností pohybovat ve výši 20 mil Kč.

Vzhledem k tomu, že na realizaci tohoto záměru majitelé mají málo finančních prostředků, pouze ví, že peníze, které měsíčně platí za nájem, ve výši 227 501,-, a ani v budoucnu by nebyli schopni stávající výši nájmu skladových prostor snížit, by s rezervou pokryli měsíční splátku úvěru včetně úroků a to i při maximální délce splácení do 10 let.

Předmětem investičního záměru je nemovitost, která je v blízkosti pronajatého prostoru, kde společnost aktuálně sídlí. Koncem minulého roku se majitel této nemovitosti rozhodl pro prodej. Díky blízkosti a v rámci dobrých vztahů se po vzájemné dohodě s majiteli společnosti dohodli, že společnost tuto budovu odkoupí. Společnost se nachází na okraji města a v současné době jsou prostory této nemovitosti nevyužívány. Před budovou je umožněno parkování pro osoby se zdravotním omezením, což je velkou výhodou pro zaměstnance společnosti a proto i jeden z mnoha důvodů, kvůli kterému se majitelé rozhodli k tomuto záměru. Pro zákazníky je parkování umožněno v prostoru, který náleží v těsné blízkosti od této budovy. Zásobování je umožněno z boční strany budovy.

Způsobů financování, které byly uvedeny v teoretické části, je mnoho. Je nutné přihlížet k možnostem, které jsou pro společnost reálné a zároveň akceptovatelné i majiteli. Financování vlastním kapitálem celkově je dle sdělení majitelů nepřijatelné, budou využity i cizí zdroje a to prostřednictvím dlouhodobého úvěru, který bude předmětem této práce.

Společnost hodlá financovat investiční projekt prostřednictvím již zmíněného dlouhodobého bankovního úvěru a to ve výši 20 mil. Kč.

Kritéria pro výběr nejvhodnější varianty financování

- Poměrně rychle dostupný peněžní zdroj pro investici
- Náklady spojené s úvěrem musí být co nejnižší a to s co možná nejnižším rizikem
- Společnost tento investiční úvěr hodlá splatit do 10 let
- Z důvodu, že se jedná o financování dlouhodobé, majitelé si kladou požadavek i na možnost mimořádných splátek a s ohledem na vývoj sazeb rovněž požadují výběr financování formou pohyblivé sazby vázané na PRIBOR nebo sazby fixní
- Nesmí být ohrožena likvidita společnosti v době splácení investičního úvěru

3.3.8 Financování

Společnost pro financování investičního záměru využije jak svých finančních prostředků, tak bankovního úvěru.

3.3.8.1 Bonita klienta

Výsledky finanční analýzy a jednotlivých finančních ukazatelů za alespoň tři po sobě jdoucí sledované období, jsou jedním z kritérií, které vypovídají o bonitě klienta. Finanční analýza byla provedena v předchozí části práce a byla vypočtena za čtyři kalendářní roky hospodaření společnosti.

Každý peněžní ústav nebo bankovní instituce si bonitu klienta stanovuje podle svých vlastních modelů a metodiky. Mezi významné ukazatele považujeme cash flow nebo čistý pracovní kapitál, poměrové ukazatele, což jsou ukazatele likvidity a aktivity. Důležitým faktorem je i strategie financování, kterou podnik využívá. Absolutní hodnota vlastního kapitálu je kritériem, podle kterého banka posuzuje i výši úvěru, kterou by byla ochotna klientovi poskytnout. Významný je i výsledek poměru financování z vlastních a cizích zdrojů. Podle vyhodnocení finanční analýzy se jedná o téměř bonitního klienta, což nám značí výsledky bonitně – bankrotních modelů, což je Altmanovo Z-skóre a Index IN05, které vypovídají o společnosti jako téměř zdravé.

Na cenu úvěru má vliv mimo bonity klienta i zajištění. Je jasné, že čím lepší je zajištění, tím plyne i menší riziko pro banku, což se následně odrazí i ve výhodnějších podmínkách pro klienta.

Vzhledem k závěrům plynoucím z finanční analýzy a podmínkám společnosti při žádosti o úvěru a hlavně dlouholeté bankovní historii společnosti jakožto klienta vybrané banky, by neměl být problém úvěr získat. Důležité budou podmínky, za jakých bude chtít banka úvěr poskytnout.

3.3.9 Bankovní úvěr

V současné době je celá řada bankovních produktů. Zvolit správný a zároveň pro společnost nejvýhodnější je náročný úkol. Na základě nabídky od hlavní banky společnosti, bude představen bankovní produkt, který bude pro společnost nejvýhodnější. Společnost má od svého vzniku bankovní účet, tudíž svoji bankovní historii, pouze u jedné vybrané banky. Proto byla oslovena právě tato banka, která má o společnosti kompletní přehled. Společnost této bance podává v průběhu každého roku přehled o předběžných výsledcích hospodaření a po zpracování daňového přiznání za každý rok následně tyto výkazy bance doručuje. Vzhledem k tomu, že již má společnost od této banky úvěr a řádně jej splácí, je i nyní společnost pro banku bonitním klientem.

3.3.9.1 Investiční úvěr od financující banky

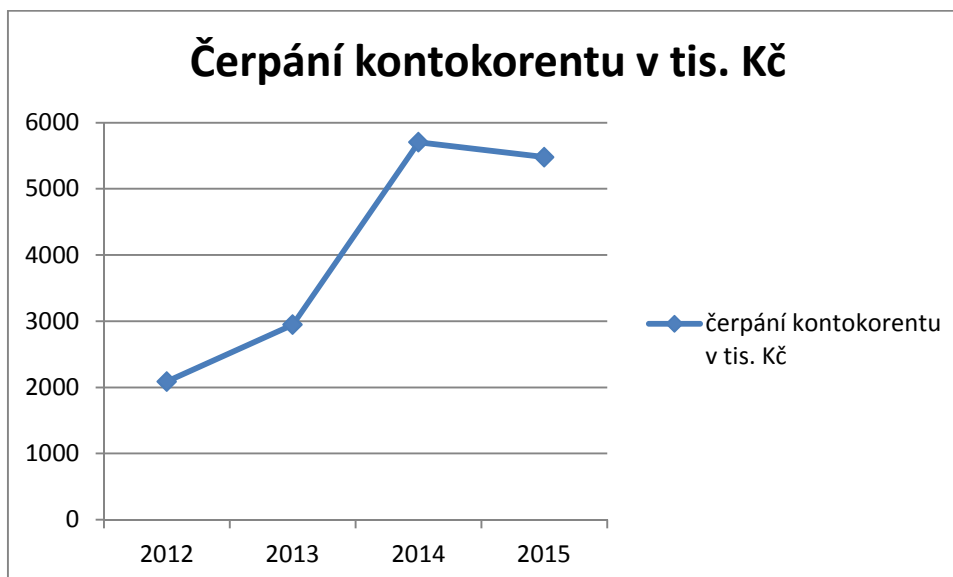
Financující banka je obchodní bankou, která nabízí širokou škálu produktů a služeb, jak pro fyzické osoby, tak i v oblasti drobného i podnikového bankovníctví. Za dobu své působnosti v České republice má pevnou pozici v segmentu malých a středních podniků a také v oblasti korporátní klientely.

Společnost žádá o investiční úvěr právě u této banky hlavně z důvodu, že zde má své bankovní účty a také z pohledu předchozích zkušeností, kdy už žádala u této banky o bankovní úvěr. Společnost nemá žádné problémy s platební morálkou, splňuje všechny standardní podmínky, které jsou ve smlouvě stanoveny.

Stávající produkt u banky:

- kontokorentní úvěr 10 000 000,- CZK na provozní potřeby, který společnost aktivně čerpá
- úroková sazba 1M Pribor + 1,9%
- CF 0% - commitment fee – poplatek z nečerpané části úvěru
- FF 7 500,- CZK – flat fee – poplatek za zpracování úvěru
- zajištění – firemní směnka s avalem na majitele
- proces Quickie = zrychlený proces, kde banka požaduje menší zajištění, je prováděna kratší analýza a proces je rychlejší

Graf č. 6: Čerpání kontokorentu v tis. Kč ve sledovaném období



3.3.9.2 Charakteristika produktu

Investiční úvěr, který společnost požaduje, je úvěrovým produktem, který slouží k profinancování na konkrétní pořízení schválené investice. Úvěr má pevně stanovený plán čerpání a splácení. Jedná se o výši 20 000 000,- CZK, úvěr ve výši 16 000 000,- CZK a vlastní zdroje společnosti 4 000 000,- CZK. Splatnost investičního úvěru bude 10 let. Měna poskytnutí úvěru je v Kč, ale banka samozřejmě může poskytnout i v cizích měnách, např. EUR nebo USD. Banka poskytuje investiční úvěry se splatností 10 let a nad výši 10 000 000,- CZK pouze s fixní sazbou. Vzhledem k požadovanému objemu je tedy třeba fixace úrokové sazby pomocí IRS (úrokový derivát). Jiná varianta

od financující banky není, pokud by byla použita klasická fixní sazba, nabídka by nebyla konkurenceschopná. Splácení bude ve formě měsíčních anuitních splátek. Termín pro vyřízení je po doložení všech potřebných podkladů do tří týdnů.

Podmínky získání investičního úvěru

- vedení běžného účtu u banky
- kladné posouzení žádosti o úvěr, přijatelná bonita společnosti, odpovídající zajištění
- předložení finančních výkazů za poslední tři zdaňovací období

Poplatky:

- poplatek za zpracování žádosti a vyhodnocení za úvěr: 10 000,- CZK
- poplatek za realizaci úvěru: zdarma
- poplatek za správu úvěru: zdarma
- poplatek za předčasné splacení zůstatku úvěru: dle aktuální tržní situace, pokud však klient dopředu počítá s provedením mimořádné splátky, doporučuje se ze strany banky část jistiny nefixovat, banka požaduje fixaci min 70% jistiny
- poplatek z nečerpané části úvěru: 0,1%

Zajištění:

- firemní směnka s avalem
- daná nemovitost
- oznámení pojišťovně
- 100% platebního styku firmy

Úroková sazba:

- IRS + 2%
- zajištění PRIBORU pomocí IRS (0,65%), již zahrnuje měsíční PRIBOR, který činí aktuálně 0,2%
- výsledná sazba = 2,65%
- fixní období 10 let

Splátka:

- ročně 1 823 112,- CZK / 151 926,- CZK / měsíc

3.3.9.3 Úvěr od České spořitelny

Forma a výše financování -	investiční úvěr ve výši CZK 16 000 000,-
Měna -	CZK
Účel -	financování investičního záměru
Splatnost -	10 let
Splátka -	153 392,- / měsíc
Typ splácení -	anuitní
Úroková sazba -	2,85% fixní
Fixace -	5 let
Poplatek z nečerpané části úvěru -	0,5% po dobu čerpání úvěru
Poplatek za zpracování úvěru -	jednorázový poplatek ve výši 0,5% z částky úvěru
Poplatek za správu a vedení úvěru -	300,- / měsíc
Zajištění -	zástava nemovitosti, vinkulace pojistného plnění, zástava pohledávek, prohlášení ručitele

3.3.9.4 Úvěr od Moneta Money Bank, a.s.

Forma a výše financování -	investiční úvěr ve výši 16 000 000,-
Měna -	CZK
Účel -	financování investičního záměru
Splatnost -	10 let
Typ splácení -	anuitní
Úroková sazba -	je stanovena individuálně v závislosti na finanční stabilitě klienta a také na rizikovosti financování z pohledu banky. V rámci konkrétní nabídky byla společnosti nabídnuta úroková sazba 2,89%
Splátka -	153 687,- / měsíc
Fixace -	5 let
Poplatek za zpracování úvěru -	5 000,-
Poplatek za realizaci úvěru -	10 000,-

Poplatek za správu úvěru -	300,- / měsíc
Poplatek za předčasné splacení -	5% min 3 000,- z předčasně splacené jistiny
Zajištění -	nemovitost (nemusí však být ve vlastnictví subjektu, ale musí být na území ČR) blankosměnka s avalem společníků úvěr může být dozajištěný M-zárukou od Českomoravské záruční a rozvojové banky, a.s.

3.3.9.5 Volba nejvýhodnější varianty financování

Tabulka č. 14: Srovnání nákladů bankovních produktů

Nákladová položka	Financující banka	Česká spořitelna	Moneta Money Bank
Suma úroků	2 233 431 Kč	2 409 548 Kč	2 444 884 Kč
Poplatek za zpracování žádosti	10 000 Kč	80 000 Kč	5 000 Kč
Poplatek za realizaci úvěru	0 Kč	0 Kč	10 000,-
Poplatek za správu úvěru	0 Kč	36 000 Kč	36 000 Kč
CELKEM	2 243 431 Kč	2 525 548 Kč	2 495 884 Kč

Jako nejlepší variantu lze hodnotit investiční úvěr od stávající banky, jejíž klientem společnost Alfa, s.r.o. v současné době je. Úroková sazba je nejnižší ve srovnání s ostatními a také ostatní poplatky související s poskytnutým úvěrem jsou nejnižší ze všech. Náklady na úvěr jsou ve srovnání s dalšími dvěma nabídkami o více než 250 000 Kč nižší.

3.3.10 Rizika investičního záměru

Při jakékoliv realizaci investice, kterou chce klient uskutečnit, hrozí i určitá rizika. Nemůžeme říct, že proti každému riziku existuje stoprocentně účinná ochrana, ale je možné tyto rizika snížit nebo se proti nim alespoň minimálně zajistit. Jakmile se jedná o velký investiční záměr, v našem případě investice do nemovitosti, je nutné postupovat opatrně a rozvážně, protože každý chybný krok, který způsobí spěch nebo lehkovážnost, může společnost připravit o nemalé peníze. V případě pořízení nemovitosti hrozí, že může mít nemovitost skryté vady. Riziko je větší u starších nemovitostí než u nově postavených, ale i u těch není zaručena kvalita, kterou klient požaduje. Je nutné dbát opatrnosti v oblasti kolaudace a odstranění případných vad zjištěných při této kolaudaci.

Je také důležité dbát na to, od koho je nemovitost pořizována. Proti tomuto riziku je možné se zajistit z právního hlediska. Je třeba být opatrný a ověřit si, zda nemovitost existuje, zda není zatížena věcnými břemeny nebo jiným omezením vlastnického práva nebo zda není nemovitost zastavená ve prospěch někoho jiného.

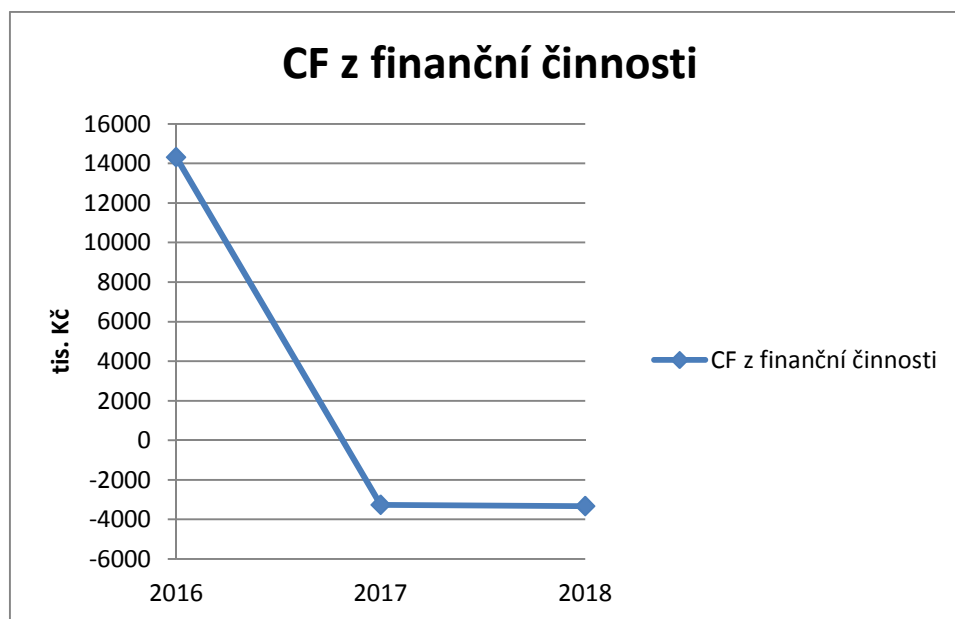
Mezi další rizika patří riziko plynoucí z vývoje politické a ekonomické situace státu, která může ovlivnit stávající pozici podniku i vývoj úrokových sazeb, které souvisí se samotnou schopností splácení úvěru.

Poslední možností, jak předejít případnému riziku, je pojištění nemovitosti, které lze využít v případě živelných pohrom, krádeží apod. Toto pojištění je součástí zajištění spojeného s touto investicí.

Mezi rizika dlužníka můžeme uvést zvyšující se počet e-shopů, rizika s nástupem nové konkurence na trh a také riziko ve spojitosti se zaměstnanci společnosti, jež jsou osoby zdravotně postižené, kde je možné riziko zvýšení se jejich nemocnosti.

3.3.11 Výkaz Cash Flow

Graf č. 7: Vývoj CF v predikovaném období



Zdroj: Příloha č. 3

Na základě predikce cash flow bylo zjištěno, že společnost bude potřebovat v roce 2016 k dosažení nulového celkového cash flow finanční prostředky, a to ve výši 14 322 020,-, jedná se o cash flow z finanční činnosti a tyto prostředky budou zajištěny

prostřednictvím investičního úvěru. Výrazný nárůst potřeby finančních prostředků v roce 2016 byl zapříčiněn realizací investičního záměru v hodnotě 20 000 000,-. Po zohlednění cash flow z provozní činnosti a cash flow z investiční činnosti činní tedy částka potřebných finančních prostředků, jak již bylo uvedeno výše, 14 322 020,-.

V roce 2017 již žádný investiční záměr plánovaný není, dle sdělení majitele, což se odráží v hodnotě cash flow z finanční činnosti, která dosahuje hodnoty -3 257 820,-. Z této hodnoty tedy jasně vyplývá, že společnost bude mít dostatek finančních prostředků a může tyto volné peněžní prostředky použít k uhrazení svých závazků.

V roce 2018 bude situace obdobná jako v roce předchozím, cash flow z finanční činnosti dosahuje částky -3 322 970,-, což vypovídá, že i v tomto roce může společnost použít tyto prostředky k uhrazení závazků.

Pokud srovnáme aktuální výši nájemného (227 501,-) a výši splátky (151 926,-), ke které je potřeba přičíst odhadované provozní náklady (voda, energie), které dle sdělení majitele budou ve výši cca 70 000,-, lze jasně říci, že společnosti nehrozí potíže s případnou platební neschopností. Vývoj Cash Flow v následujících letech jasně udává přebytek finančních prostředků.

ZÁVĚR

Úkolem práce bylo vybrané společnosti doporučit nejvhodnější variantu financování za pomoci finančních zdrojů nutných pro realizaci plánovaného investičního záměru. Financování investičního záměru není snadná záležitost a já jsem zpracování pojala co nejzodpovědněji, aby byl naplněn cíl práce.

Na základě prostudované literatury jsem v teoretické části práce charakterizovala investiční rozhodování z hlediska dlouhodobého financování, byly objasněny možnosti financování investičních projektů. Další částí teoretické části byla finanční analýza, která pak byla následně aplikována v části praktické.

V praktické části byla úvodem představena společnost, její vznik a charakteristika podnikatelské činnosti. Navazovala finanční analýza společnosti, na základě které bylo možné vyhodnotit finanční situaci společnosti a také zda má společnost předpoklady pro splnění podmínek, které požaduje bankovní ústav a jestli je společnost schopna dostát svých závazků ze získání poskytnutého úvěru a přitom nebyla ohrožena její finanční stabilita. Tímto jsem dospěla k závěru, že společnost, i když nedosáhla doporučených hodnot, je i tak schopna plnit požadavky bankovního ústavu a mohla nejen za pomoci vlastních, ale i cizích zdrojů, uskutečnit její investiční záměr.

Poslední část práce byla zaměřena na charakteristiku samotného investičního záměru společnosti. Na základě požadavku společnosti jsem za pomoci konzultace s bankovním poradcem zvolila pro společnost nejvýhodnější nabízený úvěrový produkt, čímž je dlouhodobý investiční úvěr od vybrané banky, u které je tato společnost dlouholetým klientem s bezproblémovou bankovní historií. V závěru lze konstatovat, že pro společnost je varianta realizace investičního záměru výhodnější v porovnání se současnou situací, kdy je společnost v nájmu a to z důvodu, že její aktuální měsíční výdaje přesahují výdaje, které by byly použity na splácení investičního úvěru, a došlo by také k úspoře výdajů s nájmem spojenými.

Zpracování diplomové práce bylo nejen pro mě cennou zkušeností a velkým přínosem, ale také pro společnost samotnou, která může toto zpracování využít pro rozhodnutí v oblasti získání finančních zdrojů pro investiční záměr.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] DLUHOŠOVÁ, DANA, 2008. *Finanční řízení a rozhodování: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-8086929-44-6.
- [2] DUCHOŇ, Bedřich, 2007. *Inženýrská ekonomika*. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7179-763-0.
- [3] FORET, Miroslav, Petr PROCHÁZKA a Tomáš URBÁNEK. *Marketing: základy a principy*. Vyd. 2. Brno: Computer Press, 2005, vi. 149 s. ISBN 80-251-0790-6.
- [4] FOTR, Jiří, Ivan SOUČEK a Jiří PETERKA. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.
- [5] HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [6] KAMENÍKOVÁ, Blanka, Jiří POLÁCH a Miloš KRÁL 2008. *Bankovníctví a pojišťovnictví: studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-655-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva et al., 2007. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [9] KORÁB, Vojtěch, Mária REŽŇÁKOVÁ a Jiří PETERKA. *Podnikatelský plán: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007, 2016s. Praxe podnikatele. ISBN 978-80-251-1605-0.
- [10] KOTLER, Philip a Kevin LANE KELLER. *Marketing management*. 2007. Přeložila Štěpánka ČERNÁ, Viktor FAKTOR a Tomáš JUPPA. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-1359-5.
- [11] KRÁL, Miloš, 2009. *Bankovníctví a jeho produkty*. Žilina: Georg. ISBN 978-80-89401-07-9.
- [12] LANDA, Martin, 2007. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [13] MÁČE, Miroslav. 2005. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha: Grada. ISBN 80-247-1157-0.

- [14] MARINIČ, Pavel, 2008. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [15] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [16] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2008a. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [17] POŠVÁŘ, Zdeněk a Jiří ERBES. *Management I*. Vyd. 2., nezměn. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 2008, 155 s. ISBN 978-80-7375-231-6.
- [18] RŮČKOVÁ, Petra. 2010. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [19] SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera: Finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press. ISBN 80-7226-562-8.
- [20] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS, 2003. *Řízení rizik*. Praha: Grada. ISBN 80-247-0198-7.
- [21] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 483 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.
- [22] SRPOVÁ, Jitka. *Podnikatelský plán a strategie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 194 s. ISBN 978-80-247-4103-1.
- [23] STROUHAL, Jiří et al., 2011. *Účetnictví 2011: velká kniha příkladů*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3389-7.
- [24] VALACH, Josef et al., 1999. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-21-1.
- [25] VALACH, Josef, 2001. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-38-6.
- [26] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Rozbor položek majetkové struktury společnosti v %	40
Tab. 2: Vývojové trendy položek majetkové struktury společnosti	42
Tab. 3: Rozbor položek finanční struktury společnosti v %	43
Tab. 4: Vývojové trendy položek finanční struktury společnosti v tis. Kč.	44
Tab. 5: Vývoj výsledku hospodaření společnosti v tis. Kč	45
Tab. 6: Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním společnosti	46
Tab. 7: Vývoj ČPK společnosti	47
Tab. 8: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury společnosti	48
Tab. 9: Ukazatele rentability	48
Tab. 10: Ukazatel likvidity	49
Tab. 11: Ukazatel aktivity	50
Tab. 12: Altmanovo Z-skóre	51
Tab. 13: Index IN05	52
Tab. 14: Srovnání nákladů bankovních produktů	60

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Podíl oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na celkových aktivech.....	41
Graf 2: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2012 - 2015	45
Graf 3: Poměr čistého zisku, úroků a daně	46
Graf 4: Vývoj čistého pracovního kapitálu.....	47
Graf 5: Vývoj rentability.....	49
Graf 6: Čerpání kontokorentu v tis. Kč.....	57
Graf 7: Vývoj Cash Flow v predikovaném období	61

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA Č. 1: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2012 - 2015	I
PŘÍLOHA Č. 2: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT ZA OBDOBÍ 2012 - 2015	V
PŘÍLOHA Č. 3: VÝKAZ CASH FLOW	VIII
PŘÍLOHA Č. 4: PREDIKCE ROZVAHY 2016 - 2018	IX
PŘÍLOHA Č. 5: PREDIKCE VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT	XI
PŘÍLOHA Č. 6: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ 1	XII
PŘÍLOHA Č. 7: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ 2	XV
PŘÍLOHA Č. 8: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ 3	XVIII

PŘÍLOHA Č. 1: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2012 – 2015

		č. řad.	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	1	24719	24901	33393	40262
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	8571	7876	11961	13364
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	39	6	0	381
B.I.1	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0
3.	Software	7	39	6	0	381
4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0
5.	Goodwill	9	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	8532	7870	11961	12983
B.II.1.	Pozemky	14	0	0	0	0
2.	Stavby	15	0	0	0	0
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	2664	2487	7064	8572
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	18	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	5868	5383	4897	4411
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry – ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27	0	0	0	0

5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na DFM	30	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	31	15901	16865	20933	26470
C.I.	Zásoby	32	4726	5271	10877	14460
C.I.1.	Materiál	33	0	0	3843	5289
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	0	0	0	0
3.	Výrobky	35	0	0	2371	4227
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36	0	0	0	0
5.	Zboží	37	4726	5271	4663	4944
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0
3.	Pohledávky – podstatný vliv	42	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	46	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	48	9957	9628	9330	11036
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	7538	4111	0	5530
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	50	0	0	0	0
3.	Pohledávky – podstatný vliv	51	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0
6.	Stát – daňové pohledávky	54	1395	1823	2591	1964
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	1	1	41	234
8.	Dohadné účty aktivní	56	1026	348	355	292
9.	Jiné pohledávky	57	-3	3345	550	3015
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	1218	1966	726	974
C.IV.1.	Peníze	59	195	520	695	575

2.	Účty v bankách	60	1023	1446	31	399
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	63	247	160	499	428
D.I.1.	Náklady příštích období	64	247	160	499	428
2.	Komplexní náklady příštích období	65	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	66	0	0	0	0
	PASIVA CELKEM	67	24719	24901	33393	40262
A.	Vlastní kapitál	68	1675	3279	4652	7656
A.I.	Základní kapitál	69	120	120	120	120
A.I.1.	Základní kapitál	70	120	120	120	120
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	73	0	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	78	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	79	0	0	0	0
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	80	0	0	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy	81	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	82	-2494	1555	3159	4531
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	83	0	1555	0	4531
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	84	-2494	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	85	4049	1604	1373	3005
B.	Cizí zdroje	86	23044	21822	28741	32606
B.I.	Rezervy	87	0	0	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	88	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	89	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	90	0	0	0	0

4.	Ostatní rezervy	91	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	92	0	0	0	0
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	93	0	0	0	0
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	94	0	0	0	0
3.	Závazky – podstatný vliv	95	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	96	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	97	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	98	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	99	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	101	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	103	20955	18674	23036	27127
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	16555	14430	0	23532
2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	105	0	0	0	0
3.	Závazky – podstatný vliv	106	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	1000	1000	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	850	942	0	1103
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	427	459	0	552
7.	Stát – daňové závazky a dotace	110	496	100	0	547
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0	18	0	114
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	17	111	0	49
11.	Jiné závazky	114	1610	1614	0	1229
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	2089	2948	5705	5479
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	2089	2948	5705	5479
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	119	0	0	0	0
C.I.1.	Výdaje příštích období	120	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	121	0	0	0	0

PŘÍLOHA Č. 2: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT 2012 – 2015

		č. řádku	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	1	75727	57203	55049	54165
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	2	52640	36946	35136	34382
+	Obchodní marže	3	23067	20257	19913	19783
II.	Výkony	4	1030	1128	6184	35019
II.1.	Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	5	1030	1128	0	33997
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní činnosti	6	0	0	0	1022
3.	Aktivace	7	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	8	8438	8072	11412	35908
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	2426	2025	0	28741
B.2.	Služby	10	6012	6047	0	7166
+	Přidaná hodnota	11	15679	13313	14685	18895
C.	Osobní náklady	12	16286	16513	18050	21300
C.1.	Mzdové náklady	13	12204	12462	0	16149
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3953	3963	0	5067
C.4.	Sociální náklady	16	129	88	0	84
D.	Daně a poplatky	17	67	76	58	59
E.	Odpisy DNM a DHM	18	1183	1175	1421	2097
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	19	120	450	508	174
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	120	450	0	174
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	22	1	60	196	55

F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	23	1	60	0	55
2.	Prodaný materiál	24	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	17	12	299	-42
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	6875	6621	7063	8384
H.	Ostatní provozní náklady	27	324	383	279	361
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	4796	2165	1953	3624
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	33	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního DFM	36	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	81	82	116	53
N.	Nákladové úroky	43	328	246	347	327
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1	0	0	71

O.	Ostatní finanční náklady	45	445	397	349	416
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-691	-561	-580	-619
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	0	0	0	0
Q.1.	Splatná	50	0	0	0	0
2.	Odložená	51	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	4105	1604	1373	3005
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	56	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0
S.1.	Splatná	56	0	0	0	0
2.	Odložená	57	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-56	0	0	0
T	Převod podílů hospodaření společníkům	59	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	4049	1604	1373	3005
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	4049	1604	1373	3005

PŘÍLOHA Č. 3: Výkaz Cash Flow

	2012	2013	2014	2015	průměr	2016	2017	2018
tržby	76 757,00	58 329,00	55 049,00	88 162,00	x	89 925,24	91 723,74	93 558,22
ziskové rozpětí	5,70	3,17	3,12	3,78	3,94	3,94	3,94	3,94
ZUD	3 027,67	2 300,78	2 171,40	3 477,54	x	3 547,09	3 618,04	3 690,40
úroky/T (tj. úrokové rozpětí)	0,0042732	0,0042175	0,0063035	0,0037091	0,00463	0,0046258	0,0046258	0,004626
úroky	328,00	246,00	347,00	327,00	x	415,98	424,30	432,78
ZD (zisk před zdaněním)	4 049,00	1 604,00	1 373,00	3 005,00		3 131,12	3 193,74	3 257,61
daň. sazba	0,00	0,00	0,00	0,00	x	0,00	0,00	0,00
zisk po zdanění	4 049,00	1 604,00	1 373,00	3 005,00	x	3 131,12	3 193,74	3 257,61
odpisy/T (tj. odpisové rozpětí)	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
odpisy	1 183,00	1 175,00	1 421,00	2 097,00	x	1 914,41	1 952,70	1 991,76
Peněžní tok z provozní činnosti	5 232,00	2 779,00	2 794,00	5 102,00	x	5 045,53	5 146,44	5 249,37
investice na obnovu	-1 183,00	-1 175,00	-1 421,00	-2 097,00	x	-1 914,41	-1 952,70	-1 991,76
investice na rozšíření	x	x	x	x	x	-20 000,00	0,00	0,00
ČPK	-5 054,00	-1 809,00	-2 103,00	-657,00	x	-3 203,87	-3 267,94	-3 333,30
ČPK/T	-0,07	-0,03	-0,04	-0,01	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04
změna pp z titulu změny ČPK	x	3 245,00	-294,00	1 446,00	x	-2 546,87	-64,08	-65,36
(pomocný řádek)		-3 245,00	294,00	-1 446,00	x	2 546,87	64,08	65,36
Peněžní tok z investiční činnosti	x	-4 420,00	-1 127,00	-3 543,00	x	-19 367,55	-1 888,62	-1 926,40
výplata dividend	0,00	0,00	0,00	0,00	x	0,00	0,00	0,00
potřeba dlouh. zdrojů	x	-1 641,00	1 667,00	1 559,00	x	-14 322,02	3 257,82	3 322,97
Peněžní tok z finanční činnosti		1 641,00	-1 667,00	-1 559,00	x	14 322,02	-3 257,82	-3 322,97
CF Celkem		0,00	0,00	0,00	x	0,00	0,00	0,00

PŘÍLOHA Č. 4: PREDIKCE ROZVAHY 2016 - 2018

A K T I V A v tis. Kč za období		2016	2017	2018
A	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	0	0	0
B	DLOUHODOBÝ MAJETEK	27216	25558	24002
1	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
2	Dlouhodobý hmotný majetek	27216	25558	24002
	Z toho 2.1. Pozemky	2153	2153	2153
	2.2. Stavby	17847	17252	16657
	2.3. Samostané movité věci	7216	6153	5192
	2.6. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
3	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
4	Poskytnuté zálohy na DHM a DNM	0	0	0
5	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
	Z toho 5.1. Cenné papíry a vklady	0	0	0
	5.2. Poskytnuté půjčky	0	0	0
C	OBĚŽNÁ AKTIVA	26854	26034	26851
6	Zásoby	14445	14469	14843
	Z toho 6.1. Materiál	4359	5126	5216
	6.2. Nedok. výr. a polot.	0	0	0
	6.3. Výrobky	4856	4523	4615
	6.4. Zboží	5230	4820	5012
7	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
	Z toho 7.1. do lhůty spl.	0	0	0
	7.2. po lhůtě spl.	0	0	0
8	Krátkodobé pohledávky	11256	10580	10985
	Z toho 8.1. do lhůty spl.	11256	10580	10985
9	Krátkodobý finanční majetek	1153	985	1023
	Z toho 9.1. Peníze a bank. účty	1153	985	1023
D	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	452	521	436
	Z toho : D.1. náklady příštích období	452	521	436
	A K T I V A C E L K E M	54522	52113	51289
	P A S I V A v tis. Kč za období	2016	2017	2018
E.	VLASTNÍ KAPITÁL	10787	13980	17237
10.	Základní kapitál	120	120	120
11.	Kapitálové fondy	0	0	0
12.	Fondy ze zisku	0	0	0
	Z toho : zákonný rezervní fond	0	0	0
13.	Nerozdělený zisk minulých let	7536	10667	13860
14.	Výsledek hospodaření běž. účetního období	3131	3193	3257
F.	CIZÍ ZDROJE	43735	38133	34052
15.	Rezervy	0	0	0
16.	Dlouhodobé závazky	0	0	0
17.	Krátkodobé závazky	19854	16569	13916
	Z toho 17.1. do lhůty spl.	19854	16569	13916
	17.2. po lhůtě spl.	0	0	0

18.	Bankovní úvěry a výpomoci	23881	21564	20136
	Z toho 18.1.stř. a dlou. bank. úvěry	23881	21564	20136
	18.2.krátkodobé bank. úvěry	0	0	0
	18.3.krátkodobé fin.výpomoci	0	0	0
G.	Časové rozlišení	0	0	0
	Z toho :G.1. výdaje příštích období	0	0	0
	G.2. výnosy příštích období	0	0	0
	P A S I V A C E L K E M	54522	52113	51289

PŘÍLOHA Č. 5: PREDIKCE VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT 2016 - 2018

		2016	2017	2018
1.	Tržby za prodej zboží (+)	89925	91723	93558
2.	Náklady vynaložené na prodej zboží (-)	78294	87756	88750
3.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (+)	32478	33745	32420
4.	Změna stavu vnitropodnik. zásob vlast. výroby (+ -)	0	0	0
5.	Aktivace (+)	0	0	0
6.	Spotřeba materiálu, energie, služeb (-)	27465	19544	19030
7.	Osobní náklady (-)	20964	21765	21412
8.	Daně a poplatky (-)	57	56	58
9.	Účetní odpisy (-)	280	680	680
10.	Jiné provozní výnosy (+)	0	0	0
11.	Jiné provozní náklady (-)	0	0	0
12.	Ostatní provozní výnosy a zúčtování (+)	8521	8214	7256
13.	Ostatní provozní náklady a zúčtování (-)	375	347	394
I.	Provozní výnosy celkem	130924	133682	133234
II.	Provozní náklady celkem	127435	130149	130324
a)	Provozní výsledek hospodaření (I-II)	3489	3533	2910
14.	Finanční výnosy (+)	57	84	85
15.	Finanční náklady(-)	415	424	432
	Z toho 15.1. Úroky placené	415	424	432
b)	Finanční výsledek hospodaření	-358	-340	-347
16.	Základ daně z příjmů (a+b)	3131	3193	3257
17.	Položky opravující základ daně z příjmů	0	0	0
18.	Základ daně z příjmů	0	0	0
19.	Splatná daň z příjmů za běžnou činnost (-)	0	0	0
A)	Výsledek hospodaření za běž. čin.	3131	3193	3257
20.	Mimořádné výnosy (+)	0	0	0
21.	Mimořádné náklady (-)	0	0	0
22.	Daň z příj. za mimoř.čin.splatná (-)	0	0	0
B)	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
C)	Výsledek hospodaření za účetní období (A + B)	3131	3193	3257

PŘÍLOHA Č. 6: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ 1

Splátka	Úrok	Úmor	Nesplacená jistina
2 355,56 Kč	2 355,56 Kč	0,00 Kč	16 000 000,00 Kč
151 926,00 Kč	35 333,33 Kč	116 592,67 Kč	15 883 407,33 Kč
151 926,00 Kč	35 075,86 Kč	116 850,14 Kč	15 766 557,19 Kč
151 926,00 Kč	34 817,81 Kč	117 108,19 Kč	15 649 449,00 Kč
151 926,00 Kč	34 559,20 Kč	117 366,80 Kč	15 532 082,20 Kč
151 926,00 Kč	34 300,01 Kč	117 625,99 Kč	15 414 456,21 Kč
151 926,00 Kč	34 040,26 Kč	117 885,74 Kč	15 296 570,47 Kč
151 926,00 Kč	33 779,93 Kč	118 146,07 Kč	15 178 424,40 Kč
151 926,00 Kč	33 519,02 Kč	118 406,98 Kč	15 060 017,42 Kč
151 926,00 Kč	33 257,54 Kč	118 668,46 Kč	14 941 348,96 Kč
151 926,00 Kč	32 995,48 Kč	118 930,52 Kč	14 822 418,44 Kč
151 926,00 Kč	32 732,84 Kč	119 193,16 Kč	14 703 225,28 Kč
151 926,00 Kč	32 469,62 Kč	119 456,38 Kč	14 583 768,90 Kč
151 926,00 Kč	32 205,82 Kč	119 720,18 Kč	14 464 048,72 Kč
151 926,00 Kč	31 941,44 Kč	119 984,56 Kč	14 344 064,16 Kč
151 926,00 Kč	31 676,48 Kč	120 249,52 Kč	14 223 814,64 Kč
151 926,00 Kč	31 410,92 Kč	120 515,08 Kč	14 103 299,56 Kč
151 926,00 Kč	31 144,79 Kč	120 781,21 Kč	13 982 518,35 Kč
151 926,00 Kč	30 878,06 Kč	121 047,94 Kč	13 861 470,41 Kč
151 926,00 Kč	30 610,75 Kč	121 315,25 Kč	13 740 155,16 Kč
151 926,00 Kč	30 342,84 Kč	121 583,16 Kč	13 618 572,00 Kč
151 926,00 Kč	30 074,35 Kč	121 851,65 Kč	13 496 720,35 Kč
151 926,00 Kč	29 805,26 Kč	122 120,74 Kč	13 374 599,61 Kč
151 926,00 Kč	29 535,57 Kč	122 390,43 Kč	13 252 209,18 Kč
151 926,00 Kč	29 265,30 Kč	122 660,70 Kč	13 129 548,48 Kč
151 926,00 Kč	28 994,42 Kč	122 931,58 Kč	13 006 616,90 Kč
151 926,00 Kč	28 722,95 Kč	123 203,05 Kč	12 883 413,85 Kč
151 926,00 Kč	28 450,87 Kč	123 475,13 Kč	12 759 938,72 Kč
151 926,00 Kč	28 178,20 Kč	123 747,80 Kč	12 636 190,92 Kč
151 926,00 Kč	27 904,92 Kč	124 021,08 Kč	12 512 169,84 Kč
151 926,00 Kč	27 631,04 Kč	124 294,96 Kč	12 387 874,88 Kč
151 926,00 Kč	27 356,56 Kč	124 569,44 Kč	12 263 305,44 Kč
151 926,00 Kč	27 081,47 Kč	124 844,53 Kč	12 138 460,91 Kč
151 926,00 Kč	26 805,77 Kč	125 120,23 Kč	12 013 340,68 Kč
151 926,00 Kč	26 529,46 Kč	125 396,54 Kč	11 887 944,14 Kč
151 926,00 Kč	26 252,54 Kč	125 673,46 Kč	11 762 270,68 Kč
151 926,00 Kč	25 975,01 Kč	125 950,99 Kč	11 636 319,69 Kč
151 926,00 Kč	25 696,87 Kč	126 229,13 Kč	11 510 090,56 Kč
151 926,00 Kč	25 418,12 Kč	126 507,88 Kč	11 383 582,68 Kč
151 926,00 Kč	25 138,75 Kč	126 787,25 Kč	11 256 795,43 Kč
151 926,00 Kč	24 858,76 Kč	127 067,24 Kč	11 129 728,19 Kč
151 926,00 Kč	24 578,15 Kč	127 347,85 Kč	11 002 380,34 Kč
151 926,00 Kč	24 296,92 Kč	127 629,08 Kč	10 874 751,26 Kč
151 926,00 Kč	24 015,08 Kč	127 910,92 Kč	10 746 840,34 Kč
151 926,00 Kč	23 732,61 Kč	128 193,39 Kč	10 618 646,95 Kč
151 926,00 Kč	23 449,51 Kč	128 476,49 Kč	10 490 170,46 Kč

151 926,00 Kč	23 165,79 Kč	128 760,21 Kč	10 361 410,25 Kč
151 926,00 Kč	22 881,45 Kč	129 044,55 Kč	10 232 365,70 Kč
151 926,00 Kč	22 596,47 Kč	129 329,53 Kč	10 103 036,17 Kč
151 926,00 Kč	22 310,87 Kč	129 615,13 Kč	9 973 421,04 Kč
151 926,00 Kč	22 024,64 Kč	129 901,36 Kč	9 843 519,68 Kč
151 926,00 Kč	21 737,77 Kč	130 188,23 Kč	9 713 331,45 Kč
151 926,00 Kč	21 450,27 Kč	130 475,73 Kč	9 582 855,72 Kč
151 926,00 Kč	21 162,14 Kč	130 763,86 Kč	9 452 091,86 Kč
151 926,00 Kč	20 873,37 Kč	131 052,63 Kč	9 321 039,23 Kč
151 926,00 Kč	20 583,96 Kč	131 342,04 Kč	9 189 697,19 Kč
151 926,00 Kč	20 293,91 Kč	131 632,09 Kč	9 058 065,10 Kč
151 926,00 Kč	20 003,23 Kč	131 922,77 Kč	8 926 142,33 Kč
151 926,00 Kč	19 711,90 Kč	132 214,10 Kč	8 793 928,23 Kč
151 926,00 Kč	19 419,92 Kč	132 506,08 Kč	8 661 422,15 Kč
151 926,00 Kč	19 127,31 Kč	132 798,69 Kč	8 528 623,46 Kč
151 926,00 Kč	18 834,04 Kč	133 091,96 Kč	8 395 531,50 Kč
151 926,00 Kč	18 540,13 Kč	133 385,87 Kč	8 262 145,63 Kč
151 926,00 Kč	18 245,57 Kč	133 680,43 Kč	8 128 465,20 Kč
151 926,00 Kč	17 950,36 Kč	133 975,64 Kč	7 994 489,56 Kč
151 926,00 Kč	17 654,50 Kč	134 271,50 Kč	7 860 218,06 Kč
151 926,00 Kč	17 357,98 Kč	134 568,02 Kč	7 725 650,04 Kč
151 926,00 Kč	17 060,81 Kč	134 865,19 Kč	7 590 784,85 Kč
151 926,00 Kč	16 762,98 Kč	135 163,02 Kč	7 455 621,83 Kč
151 926,00 Kč	16 464,50 Kč	135 461,50 Kč	7 320 160,33 Kč
151 926,00 Kč	16 165,35 Kč	135 760,65 Kč	7 184 399,68 Kč
151 926,00 Kč	15 865,55 Kč	136 060,45 Kč	7 048 339,23 Kč
151 926,00 Kč	15 565,08 Kč	136 360,92 Kč	6 911 978,31 Kč
151 926,00 Kč	15 263,95 Kč	136 662,05 Kč	6 775 316,26 Kč
151 926,00 Kč	14 962,16 Kč	136 963,84 Kč	6 638 352,42 Kč
151 926,00 Kč	14 659,69 Kč	137 266,31 Kč	6 501 086,11 Kč
151 926,00 Kč	14 356,57 Kč	137 569,43 Kč	6 363 516,68 Kč
151 926,00 Kč	14 052,77 Kč	137 873,23 Kč	6 225 643,45 Kč
151 926,00 Kč	13 748,30 Kč	138 177,70 Kč	6 087 465,75 Kč
151 926,00 Kč	13 443,15 Kč	138 482,85 Kč	5 948 982,90 Kč
151 926,00 Kč	13 137,34 Kč	138 788,66 Kč	5 810 194,24 Kč
151 926,00 Kč	12 830,85 Kč	139 095,15 Kč	5 671 099,09 Kč
151 926,00 Kč	12 523,68 Kč	139 402,32 Kč	5 531 696,77 Kč
151 926,00 Kč	12 215,83 Kč	139 710,17 Kč	5 391 986,60 Kč
151 926,00 Kč	11 907,30 Kč	140 018,70 Kč	5 251 967,90 Kč
151 926,00 Kč	11 598,10 Kč	140 327,90 Kč	5 111 640,00 Kč
151 926,00 Kč	11 288,20 Kč	140 637,80 Kč	4 971 002,20 Kč
151 926,00 Kč	10 977,63 Kč	140 948,37 Kč	4 830 053,83 Kč
151 926,00 Kč	10 666,37 Kč	141 259,63 Kč	4 688 794,20 Kč
151 926,00 Kč	10 354,42 Kč	141 571,58 Kč	4 547 222,62 Kč
151 926,00 Kč	10 041,78 Kč	141 884,22 Kč	4 405 338,40 Kč
151 926,00 Kč	9 728,46 Kč	142 197,54 Kč	4 263 140,86 Kč
151 926,00 Kč	9 414,44 Kč	142 511,56 Kč	4 120 629,30 Kč
151 926,00 Kč	9 099,72 Kč	142 826,28 Kč	3 977 803,02 Kč
151 926,00 Kč	8 784,32 Kč	143 141,68 Kč	3 834 661,34 Kč
151 926,00 Kč	8 468,21 Kč	143 457,79 Kč	3 691 203,55 Kč

151 926,00 Kč	8 151,41 Kč	143 774,59 Kč	3 547 428,96 Kč
151 926,00 Kč	7 833,91 Kč	144 092,09 Kč	3 403 336,87 Kč
151 926,00 Kč	7 515,70 Kč	144 410,30 Kč	3 258 926,57 Kč
151 926,00 Kč	7 196,80 Kč	144 729,20 Kč	3 114 197,37 Kč
151 926,00 Kč	6 877,19 Kč	145 048,81 Kč	2 969 148,56 Kč
151 926,00 Kč	6 556,87 Kč	145 369,13 Kč	2 823 779,43 Kč
151 926,00 Kč	6 235,85 Kč	145 690,15 Kč	2 678 089,28 Kč
151 926,00 Kč	5 914,11 Kč	146 011,89 Kč	2 532 077,39 Kč
151 926,00 Kč	5 591,67 Kč	146 334,33 Kč	2 385 743,06 Kč
151 926,00 Kč	5 268,52 Kč	146 657,48 Kč	2 239 085,58 Kč
151 926,00 Kč	4 944,65 Kč	146 981,35 Kč	2 092 104,23 Kč
151 926,00 Kč	4 620,06 Kč	147 305,94 Kč	1 944 798,29 Kč
151 926,00 Kč	4 294,76 Kč	147 631,24 Kč	1 797 167,05 Kč
151 926,00 Kč	3 968,74 Kč	147 957,26 Kč	1 649 209,79 Kč
151 926,00 Kč	3 642,00 Kč	148 284,00 Kč	1 500 925,79 Kč
151 926,00 Kč	3 314,54 Kč	148 611,46 Kč	1 352 314,33 Kč
151 926,00 Kč	2 986,36 Kč	148 939,64 Kč	1 203 374,69 Kč
151 926,00 Kč	2 657,45 Kč	149 268,55 Kč	1 054 106,14 Kč
151 926,00 Kč	2 327,82 Kč	149 598,18 Kč	904 507,96 Kč
151 926,00 Kč	1 997,46 Kč	149 928,54 Kč	754 579,42 Kč
151 926,00 Kč	1 666,36 Kč	150 259,64 Kč	604 319,78 Kč
151 926,00 Kč	1 334,54 Kč	150 591,46 Kč	453 728,32 Kč
151 926,00 Kč	1 001,98 Kč	150 924,02 Kč	302 804,30 Kč
151 926,00 Kč	668,69 Kč	151 257,31 Kč	151 546,99 Kč
151 881,66 Kč	334,67 Kč	151 546,99 Kč	0,00 Kč

PŘÍLOHA Č. 7: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ 2

Splátka	Úrok	Úmor	Nesplacená jistina
2 533,33 Kč	2 533,33 Kč	0,00 Kč	16 000 000,00 Kč
153 392,00 Kč	38 000,00 Kč	115 392,00 Kč	15 884 608,00 Kč
153 392,00 Kč	37 725,94 Kč	115 666,06 Kč	15 768 941,94 Kč
153 392,00 Kč	37 451,24 Kč	115 940,76 Kč	15 653 001,18 Kč
153 392,00 Kč	37 175,88 Kč	116 216,12 Kč	15 536 785,06 Kč
153 392,00 Kč	36 899,86 Kč	116 492,14 Kč	15 420 292,92 Kč
153 392,00 Kč	36 623,20 Kč	116 768,80 Kč	15 303 524,12 Kč
153 392,00 Kč	36 345,87 Kč	117 046,13 Kč	15 186 477,99 Kč
153 392,00 Kč	36 067,89 Kč	117 324,11 Kč	15 069 153,88 Kč
153 392,00 Kč	35 789,24 Kč	117 602,76 Kč	14 951 551,12 Kč
153 392,00 Kč	35 509,93 Kč	117 882,07 Kč	14 833 669,05 Kč
153 392,00 Kč	35 229,96 Kč	118 162,04 Kč	14 715 507,01 Kč
153 392,00 Kč	34 949,33 Kč	118 442,67 Kč	14 597 064,34 Kč
153 392,00 Kč	34 668,03 Kč	118 723,97 Kč	14 478 340,37 Kč
153 392,00 Kč	34 386,06 Kč	119 005,94 Kč	14 359 334,43 Kč
153 392,00 Kč	34 103,42 Kč	119 288,58 Kč	14 240 045,85 Kč
153 392,00 Kč	33 820,11 Kč	119 571,89 Kč	14 120 473,96 Kč
153 392,00 Kč	33 536,13 Kč	119 855,87 Kč	14 000 618,09 Kč
153 392,00 Kč	33 251,47 Kč	120 140,53 Kč	13 880 477,56 Kč
153 392,00 Kč	32 966,13 Kč	120 425,87 Kč	13 760 051,69 Kč
153 392,00 Kč	32 680,12 Kč	120 711,88 Kč	13 639 339,81 Kč
153 392,00 Kč	32 393,43 Kč	120 998,57 Kč	13 518 341,24 Kč
153 392,00 Kč	32 106,06 Kč	121 285,94 Kč	13 397 055,30 Kč
153 392,00 Kč	31 818,01 Kč	121 573,99 Kč	13 275 481,31 Kč
153 392,00 Kč	31 529,27 Kč	121 862,73 Kč	13 153 618,58 Kč
153 392,00 Kč	31 239,84 Kč	122 152,16 Kč	13 031 466,42 Kč
153 392,00 Kč	30 949,73 Kč	122 442,27 Kč	12 909 024,15 Kč
153 392,00 Kč	30 658,93 Kč	122 733,07 Kč	12 786 291,08 Kč
153 392,00 Kč	30 367,44 Kč	123 024,56 Kč	12 663 266,52 Kč
153 392,00 Kč	30 075,26 Kč	123 316,74 Kč	12 539 949,78 Kč
153 392,00 Kč	29 782,38 Kč	123 609,62 Kč	12 416 340,16 Kč
153 392,00 Kč	29 488,81 Kč	123 903,19 Kč	12 292 436,97 Kč
153 392,00 Kč	29 194,54 Kč	124 197,46 Kč	12 168 239,51 Kč
153 392,00 Kč	28 899,57 Kč	124 492,43 Kč	12 043 747,08 Kč
153 392,00 Kč	28 603,90 Kč	124 788,10 Kč	11 918 958,98 Kč
153 392,00 Kč	28 307,53 Kč	125 084,47 Kč	11 793 874,51 Kč
153 392,00 Kč	28 010,45 Kč	125 381,55 Kč	11 668 492,96 Kč
153 392,00 Kč	27 712,67 Kč	125 679,33 Kč	11 542 813,63 Kč
153 392,00 Kč	27 414,18 Kč	125 977,82 Kč	11 416 835,81 Kč
153 392,00 Kč	27 114,99 Kč	126 277,01 Kč	11 290 558,80 Kč
153 392,00 Kč	26 815,08 Kč	126 576,92 Kč	11 163 981,88 Kč
153 392,00 Kč	26 514,46 Kč	126 877,54 Kč	11 037 104,34 Kč
153 392,00 Kč	26 213,12 Kč	127 178,88 Kč	10 909 925,46 Kč
153 392,00 Kč	25 911,07 Kč	127 480,93 Kč	10 782 444,53 Kč
153 392,00 Kč	25 608,31 Kč	127 783,69 Kč	10 654 660,84 Kč
153 392,00 Kč	25 304,82 Kč	128 087,18 Kč	10 526 573,66 Kč

153 392,00 Kč	25 000,61 Kč	128 391,39 Kč	10 398 182,27 Kč
153 392,00 Kč	24 695,68 Kč	128 696,32 Kč	10 269 485,95 Kč
153 392,00 Kč	24 390,03 Kč	129 001,97 Kč	10 140 483,98 Kč
153 392,00 Kč	24 083,65 Kč	129 308,35 Kč	10 011 175,63 Kč
153 392,00 Kč	23 776,54 Kč	129 615,46 Kč	9 881 560,17 Kč
153 392,00 Kč	23 468,71 Kč	129 923,29 Kč	9 751 636,88 Kč
153 392,00 Kč	23 160,14 Kč	130 231,86 Kč	9 621 405,02 Kč
153 392,00 Kč	22 850,84 Kč	130 541,16 Kč	9 490 863,86 Kč
153 392,00 Kč	22 540,80 Kč	130 851,20 Kč	9 360 012,66 Kč
153 392,00 Kč	22 230,03 Kč	131 161,97 Kč	9 228 850,69 Kč
153 392,00 Kč	21 918,52 Kč	131 473,48 Kč	9 097 377,21 Kč
153 392,00 Kč	21 606,27 Kč	131 785,73 Kč	8 965 591,48 Kč
153 392,00 Kč	21 293,28 Kč	132 098,72 Kč	8 833 492,76 Kč
153 392,00 Kč	20 979,55 Kč	132 412,45 Kč	8 701 080,31 Kč
153 392,00 Kč	20 665,07 Kč	132 726,93 Kč	8 568 353,38 Kč
153 392,00 Kč	20 349,84 Kč	133 042,16 Kč	8 435 311,22 Kč
153 392,00 Kč	20 033,86 Kč	133 358,14 Kč	8 301 953,08 Kč
153 392,00 Kč	19 717,14 Kč	133 674,86 Kč	8 168 278,22 Kč
153 392,00 Kč	19 399,66 Kč	133 992,34 Kč	8 034 285,88 Kč
153 392,00 Kč	19 081,43 Kč	134 310,57 Kč	7 899 975,31 Kč
153 392,00 Kč	18 762,44 Kč	134 629,56 Kč	7 765 345,75 Kč
153 392,00 Kč	18 442,70 Kč	134 949,30 Kč	7 630 396,45 Kč
153 392,00 Kč	18 122,19 Kč	135 269,81 Kč	7 495 126,64 Kč
153 392,00 Kč	17 800,93 Kč	135 591,07 Kč	7 359 535,57 Kč
153 392,00 Kč	17 478,90 Kč	135 913,10 Kč	7 223 622,47 Kč
153 392,00 Kč	17 156,10 Kč	136 235,90 Kč	7 087 386,57 Kč
153 392,00 Kč	16 832,54 Kč	136 559,46 Kč	6 950 827,11 Kč
153 392,00 Kč	16 508,21 Kč	136 883,79 Kč	6 813 943,32 Kč
153 392,00 Kč	16 183,12 Kč	137 208,88 Kč	6 676 734,44 Kč
153 392,00 Kč	15 857,24 Kč	137 534,76 Kč	6 539 199,68 Kč
153 392,00 Kč	15 530,60 Kč	137 861,40 Kč	6 401 338,28 Kč
153 392,00 Kč	15 203,18 Kč	138 188,82 Kč	6 263 149,46 Kč
153 392,00 Kč	14 874,98 Kč	138 517,02 Kč	6 124 632,44 Kč
153 392,00 Kč	14 546,00 Kč	138 846,00 Kč	5 985 786,44 Kč
153 392,00 Kč	14 216,24 Kč	139 175,76 Kč	5 846 610,68 Kč
153 392,00 Kč	13 885,70 Kč	139 506,30 Kč	5 707 104,38 Kč
153 392,00 Kč	13 554,37 Kč	139 837,63 Kč	5 567 266,75 Kč
153 392,00 Kč	13 222,26 Kč	140 169,74 Kč	5 427 097,01 Kč
153 392,00 Kč	12 889,36 Kč	140 502,64 Kč	5 286 594,37 Kč
153 392,00 Kč	12 555,66 Kč	140 836,34 Kč	5 145 758,03 Kč
153 392,00 Kč	12 221,18 Kč	141 170,82 Kč	5 004 587,21 Kč
153 392,00 Kč	11 885,89 Kč	141 506,11 Kč	4 863 081,10 Kč
153 392,00 Kč	11 549,82 Kč	141 842,18 Kč	4 721 238,92 Kč
153 392,00 Kč	11 212,94 Kč	142 179,06 Kč	4 579 059,86 Kč
153 392,00 Kč	10 875,27 Kč	142 516,73 Kč	4 436 543,13 Kč
153 392,00 Kč	10 536,79 Kč	142 855,21 Kč	4 293 687,92 Kč
153 392,00 Kč	10 197,51 Kč	143 194,49 Kč	4 150 493,43 Kč
153 392,00 Kč	9 857,42 Kč	143 534,58 Kč	4 006 958,85 Kč
153 392,00 Kč	9 516,53 Kč	143 875,47 Kč	3 863 083,38 Kč
153 392,00 Kč	9 174,82 Kč	144 217,18 Kč	3 718 866,20 Kč

153 392,00 Kč	8 832,31 Kč	144 559,69 Kč	3 574 306,51 Kč
153 392,00 Kč	8 488,98 Kč	144 903,02 Kč	3 429 403,49 Kč
153 392,00 Kč	8 144,83 Kč	145 247,17 Kč	3 284 156,32 Kč
153 392,00 Kč	7 799,87 Kč	145 592,13 Kč	3 138 564,19 Kč
153 392,00 Kč	7 454,09 Kč	145 937,91 Kč	2 992 626,28 Kč
153 392,00 Kč	7 107,49 Kč	146 284,51 Kč	2 846 341,77 Kč
153 392,00 Kč	6 760,06 Kč	146 631,94 Kč	2 699 709,83 Kč
153 392,00 Kč	6 411,81 Kč	146 980,19 Kč	2 552 729,64 Kč
153 392,00 Kč	6 062,73 Kč	147 329,27 Kč	2 405 400,37 Kč
153 392,00 Kč	5 712,83 Kč	147 679,17 Kč	2 257 721,20 Kč
153 392,00 Kč	5 362,09 Kč	148 029,91 Kč	2 109 691,29 Kč
153 392,00 Kč	5 010,52 Kč	148 381,48 Kč	1 961 309,81 Kč
153 392,00 Kč	4 658,11 Kč	148 733,89 Kč	1 812 575,92 Kč
153 392,00 Kč	4 304,87 Kč	149 087,13 Kč	1 663 488,79 Kč
153 392,00 Kč	3 950,79 Kč	149 441,21 Kč	1 514 047,58 Kč
153 392,00 Kč	3 595,86 Kč	149 796,14 Kč	1 364 251,44 Kč
153 392,00 Kč	3 240,10 Kč	150 151,90 Kč	1 214 099,54 Kč
153 392,00 Kč	2 883,49 Kč	150 508,51 Kč	1 063 591,03 Kč
153 392,00 Kč	2 526,03 Kč	150 865,97 Kč	912 725,06 Kč
153 392,00 Kč	2 167,72 Kč	151 224,28 Kč	761 500,78 Kč
153 392,00 Kč	1 808,56 Kč	151 583,44 Kč	609 917,34 Kč
153 392,00 Kč	1 448,55 Kč	151 943,45 Kč	457 973,89 Kč
153 392,00 Kč	1 087,69 Kč	152 304,31 Kč	305 669,58 Kč
153 392,00 Kč	725,97 Kč	152 666,03 Kč	153 003,55 Kč
153 366,93 Kč	363,38 Kč	153 003,55 Kč	0,00 Kč

PŘÍLOHA Č. 8: SPLÁTKOVÝ KALENDÁŘ Č. 3

Splátka	Úrok	Úmor	Nesplacená jistina
2 568,89 Kč	2 568,89 Kč	0,00 Kč	16 000 000,00 Kč
153 687,00 Kč	38 533,33 Kč	115 153,67 Kč	15 884 846,33 Kč
153 687,00 Kč	38 256,00 Kč	115 431,00 Kč	15 769 415,33 Kč
153 687,00 Kč	37 978,01 Kč	115 708,99 Kč	15 653 706,34 Kč
153 687,00 Kč	37 699,34 Kč	115 987,66 Kč	15 537 718,68 Kč
153 687,00 Kč	37 420,01 Kč	116 266,99 Kč	15 421 451,69 Kč
153 687,00 Kč	37 140,00 Kč	116 547,00 Kč	15 304 904,69 Kč
153 687,00 Kč	36 859,31 Kč	116 827,69 Kč	15 188 077,00 Kč
153 687,00 Kč	36 577,95 Kč	117 109,05 Kč	15 070 967,95 Kč
153 687,00 Kč	36 295,91 Kč	117 391,09 Kč	14 953 576,86 Kč
153 687,00 Kč	36 013,20 Kč	117 673,80 Kč	14 835 903,06 Kč
153 687,00 Kč	35 729,80 Kč	117 957,20 Kč	14 717 945,86 Kč
153 687,00 Kč	35 445,72 Kč	118 241,28 Kč	14 599 704,58 Kč
153 687,00 Kč	35 160,96 Kč	118 526,04 Kč	14 481 178,54 Kč
153 687,00 Kč	34 875,50 Kč	118 811,50 Kč	14 362 367,04 Kč
153 687,00 Kč	34 589,37 Kč	119 097,63 Kč	14 243 269,41 Kč
153 687,00 Kč	34 302,54 Kč	119 384,46 Kč	14 123 884,95 Kč
153 687,00 Kč	34 015,02 Kč	119 671,98 Kč	14 004 212,97 Kč
153 687,00 Kč	33 726,81 Kč	119 960,19 Kč	13 884 252,78 Kč
153 687,00 Kč	33 437,91 Kč	120 249,09 Kč	13 764 003,69 Kč
153 687,00 Kč	33 148,31 Kč	120 538,69 Kč	13 643 465,00 Kč
153 687,00 Kč	32 858,01 Kč	120 828,99 Kč	13 522 636,01 Kč
153 687,00 Kč	32 567,02 Kč	121 119,98 Kč	13 401 516,03 Kč
153 687,00 Kč	32 275,32 Kč	121 411,68 Kč	13 280 104,35 Kč
153 687,00 Kč	31 982,92 Kč	121 704,08 Kč	13 158 400,27 Kč
153 687,00 Kč	31 689,81 Kč	121 997,19 Kč	13 036 403,08 Kč
153 687,00 Kč	31 396,00 Kč	122 291,00 Kč	12 914 112,08 Kč
153 687,00 Kč	31 101,49 Kč	122 585,51 Kč	12 791 526,57 Kč
153 687,00 Kč	30 806,26 Kč	122 880,74 Kč	12 668 645,83 Kč
153 687,00 Kč	30 510,32 Kč	123 176,68 Kč	12 545 469,15 Kč
153 687,00 Kč	30 213,67 Kč	123 473,33 Kč	12 421 995,82 Kč
153 687,00 Kč	29 916,31 Kč	123 770,69 Kč	12 298 225,13 Kč
153 687,00 Kč	29 618,23 Kč	124 068,77 Kč	12 174 156,36 Kč
153 687,00 Kč	29 319,43 Kč	124 367,57 Kč	12 049 788,79 Kč
153 687,00 Kč	29 019,91 Kč	124 667,09 Kč	11 925 121,70 Kč
153 687,00 Kč	28 719,67 Kč	124 967,33 Kč	11 800 154,37 Kč
153 687,00 Kč	28 418,71 Kč	125 268,29 Kč	11 674 886,08 Kč
153 687,00 Kč	28 117,02 Kč	125 569,98 Kč	11 549 316,10 Kč
153 687,00 Kč	27 814,60 Kč	125 872,40 Kč	11 423 443,70 Kč
153 687,00 Kč	27 511,46 Kč	126 175,54 Kč	11 297 268,16 Kč
153 687,00 Kč	27 207,59 Kč	126 479,41 Kč	11 170 788,75 Kč
153 687,00 Kč	26 902,98 Kč	126 784,02 Kč	11 044 004,73 Kč
153 687,00 Kč	26 597,64 Kč	127 089,36 Kč	10 916 915,37 Kč
153 687,00 Kč	26 291,57 Kč	127 395,43 Kč	10 789 519,94 Kč
153 687,00 Kč	25 984,76 Kč	127 702,24 Kč	10 661 817,70 Kč
153 687,00 Kč	25 677,21 Kč	128 009,79 Kč	10 533 807,91 Kč

153 687,00 Kč	25 368,92 Kč	128 318,08 Kč	10 405 489,83 Kč
153 687,00 Kč	25 059,89 Kč	128 627,11 Kč	10 276 862,72 Kč
153 687,00 Kč	24 750,11 Kč	128 936,89 Kč	10 147 925,83 Kč
153 687,00 Kč	24 439,59 Kč	129 247,41 Kč	10 018 678,42 Kč
153 687,00 Kč	24 128,32 Kč	129 558,68 Kč	9 889 119,74 Kč
153 687,00 Kč	23 816,30 Kč	129 870,70 Kč	9 759 249,04 Kč
153 687,00 Kč	23 503,52 Kč	130 183,48 Kč	9 629 065,56 Kč
153 687,00 Kč	23 190,00 Kč	130 497,00 Kč	9 498 568,56 Kč
153 687,00 Kč	22 875,72 Kč	130 811,28 Kč	9 367 757,28 Kč
153 687,00 Kč	22 560,68 Kč	131 126,32 Kč	9 236 630,96 Kč
153 687,00 Kč	22 244,89 Kč	131 442,11 Kč	9 105 188,85 Kč
153 687,00 Kč	21 928,33 Kč	131 758,67 Kč	8 973 430,18 Kč
153 687,00 Kč	21 611,01 Kč	132 075,99 Kč	8 841 354,19 Kč
153 687,00 Kč	21 292,93 Kč	132 394,07 Kč	8 708 960,12 Kč
153 687,00 Kč	20 974,08 Kč	132 712,92 Kč	8 576 247,20 Kč
153 687,00 Kč	20 654,46 Kč	133 032,54 Kč	8 443 214,66 Kč
153 687,00 Kč	20 334,08 Kč	133 352,92 Kč	8 309 861,74 Kč
153 687,00 Kč	20 012,92 Kč	133 674,08 Kč	8 176 187,66 Kč
153 687,00 Kč	19 690,99 Kč	133 996,01 Kč	8 042 191,65 Kč
153 687,00 Kč	19 368,28 Kč	134 318,72 Kč	7 907 872,93 Kč
153 687,00 Kč	19 044,79 Kč	134 642,21 Kč	7 773 230,72 Kč
153 687,00 Kč	18 720,53 Kč	134 966,47 Kč	7 638 264,25 Kč
153 687,00 Kč	18 395,49 Kč	135 291,51 Kč	7 502 972,74 Kč
153 687,00 Kč	18 069,66 Kč	135 617,34 Kč	7 367 355,40 Kč
153 687,00 Kč	17 743,05 Kč	135 943,95 Kč	7 231 411,45 Kč
153 687,00 Kč	17 415,65 Kč	136 271,35 Kč	7 095 140,10 Kč
153 687,00 Kč	17 087,46 Kč	136 599,54 Kč	6 958 540,56 Kč
153 687,00 Kč	16 758,49 Kč	136 928,51 Kč	6 821 612,05 Kč
153 687,00 Kč	16 428,72 Kč	137 258,28 Kč	6 684 353,77 Kč
153 687,00 Kč	16 098,15 Kč	137 588,85 Kč	6 546 764,92 Kč
153 687,00 Kč	15 766,79 Kč	137 920,21 Kč	6 408 844,71 Kč
153 687,00 Kč	15 434,63 Kč	138 252,37 Kč	6 270 592,34 Kč
153 687,00 Kč	15 101,68 Kč	138 585,32 Kč	6 132 007,02 Kč
153 687,00 Kč	14 767,92 Kč	138 919,08 Kč	5 993 087,94 Kč
153 687,00 Kč	14 433,35 Kč	139 253,65 Kč	5 853 834,29 Kč
153 687,00 Kč	14 097,98 Kč	139 589,02 Kč	5 714 245,27 Kč
153 687,00 Kč	13 761,81 Kč	139 925,19 Kč	5 574 320,08 Kč
153 687,00 Kč	13 424,82 Kč	140 262,18 Kč	5 434 057,90 Kč
153 687,00 Kč	13 087,02 Kč	140 599,98 Kč	5 293 457,92 Kč
153 687,00 Kč	12 748,41 Kč	140 938,59 Kč	5 152 519,33 Kč
153 687,00 Kč	12 408,98 Kč	141 278,02 Kč	5 011 241,31 Kč
153 687,00 Kč	12 068,74 Kč	141 618,26 Kč	4 869 623,05 Kč
153 687,00 Kč	11 727,68 Kč	141 959,32 Kč	4 727 663,73 Kč
153 687,00 Kč	11 385,79 Kč	142 301,21 Kč	4 585 362,52 Kč
153 687,00 Kč	11 043,08 Kč	142 643,92 Kč	4 442 718,60 Kč
153 687,00 Kč	10 699,55 Kč	142 987,45 Kč	4 299 731,15 Kč
153 687,00 Kč	10 355,19 Kč	143 331,81 Kč	4 156 399,34 Kč
153 687,00 Kč	10 010,00 Kč	143 677,00 Kč	4 012 722,34 Kč
153 687,00 Kč	9 663,97 Kč	144 023,03 Kč	3 868 699,31 Kč
153 687,00 Kč	9 317,12 Kč	144 369,88 Kč	3 724 329,43 Kč

153 687,00 Kč	8 969,43 Kč	144 717,57 Kč	3 579 611,86 Kč
153 687,00 Kč	8 620,90 Kč	145 066,10 Kč	3 434 545,76 Kč
153 687,00 Kč	8 271,53 Kč	145 415,47 Kč	3 289 130,29 Kč
153 687,00 Kč	7 921,32 Kč	145 765,68 Kč	3 143 364,61 Kč
153 687,00 Kč	7 570,27 Kč	146 116,73 Kč	2 997 247,88 Kč
153 687,00 Kč	7 218,37 Kč	146 468,63 Kč	2 850 779,25 Kč
153 687,00 Kč	6 865,63 Kč	146 821,37 Kč	2 703 957,88 Kč
153 687,00 Kč	6 512,03 Kč	147 174,97 Kč	2 556 782,91 Kč
153 687,00 Kč	6 157,59 Kč	147 529,41 Kč	2 409 253,50 Kč
153 687,00 Kč	5 802,29 Kč	147 884,71 Kč	2 261 368,79 Kč
153 687,00 Kč	5 446,13 Kč	148 240,87 Kč	2 113 127,92 Kč
153 687,00 Kč	5 089,12 Kč	148 597,88 Kč	1 964 530,04 Kč
153 687,00 Kč	4 731,24 Kč	148 955,76 Kč	1 815 574,28 Kč
153 687,00 Kč	4 372,51 Kč	149 314,49 Kč	1 666 259,79 Kč
153 687,00 Kč	4 012,91 Kč	149 674,09 Kč	1 516 585,70 Kč
153 687,00 Kč	3 652,44 Kč	150 034,56 Kč	1 366 551,14 Kč
153 687,00 Kč	3 291,11 Kč	150 395,89 Kč	1 216 155,25 Kč
153 687,00 Kč	2 928,91 Kč	150 758,09 Kč	1 065 397,16 Kč
153 687,00 Kč	2 565,83 Kč	151 121,17 Kč	914 275,99 Kč
153 687,00 Kč	2 201,88 Kč	151 485,12 Kč	762 790,87 Kč
153 687,00 Kč	1 837,05 Kč	151 849,95 Kč	610 940,92 Kč
153 687,00 Kč	1 471,35 Kč	152 215,65 Kč	458 725,27 Kč
153 687,00 Kč	1 104,76 Kč	152 582,24 Kč	306 143,03 Kč
153 687,00 Kč	737,29 Kč	152 949,71 Kč	153 193,32 Kč
153 562,26 Kč	368,94 Kč	153 193,32 Kč	0,00 Kč