

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

EXTERNÍ FINANCOVÁNÍ FIREM A PODNIKATELŮ

EXTERNAL FINANCING COMPANIES AND ENTREPRENEURS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Vadzim Kuzmianok

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Kuzmianok Vadzim

Ekonomika podniku (6208R020)

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

Externí financování firem a podnikatelů

v anglickém jazyce:

External Financing Companies and Entrepreneurs

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- JINDŘICHOVSKÁ, I. a Z. S. BLAHA. Podnikové finance. Praha: Management Press, 2001, 317 s. ISBN 80-7261-025-2.
- MAREŠ, S. Zdroje financování podniku. 2.vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2008. 113 s. ISBN 978-80-7408-007-4.
- REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualiz. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2015, 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

Vedoucí bakalářské práce: prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

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

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

V Brně, dne 29.2.2016

Abstrakt

Předmětem bakalářské práce je hodnocení možných externích zdrojů financování pro společnost NEPA, společnost s ručením omezeným, s ohledem na její finanční situace. Teoretická část se věnuje teoretickému vymezení externích zdrojů financování a použitých metod finanční analýzy. V analytické části je obsaženo představení firmy NEPA, s.r.o., a její finanční analýza. Na základě těchto podkladů jsou ohodnocené jednotlivé způsoby financování společnosti.

Abstract

The goal of the submitted thesis is to provide an evaluating of possible external sources of financing for NEPA ltd. company considering its financial situation. The theoretical part defines financial resources from external sources and methods of financial analysis. The practical part is focused on financial analysis of NEPA ltd. company. On this basis are assessed different ways of financing the company.

Klíčové slova

Finanční analýza, financování podniku, externí financování, úvěr, obligace, akcie

Key words

Financial analysis, corporate financing, external financing, credit, bonds, shares

Bibliografická citace

KUZMIANOK, V. *Externí financování firem a podnikatelů*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 62 s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2016

.....

podpis studenta

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval Prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc. za cenné připomínky a odborné rady. Dále děkuji panu Ing. Zdeňku Čížkovi za konzultace a poskytnuté materiály a informace o společnosti NEPA, s.r.o.

Obsah

ÚVOD.....	10
1 CÍL A METODIKA PRÁCE.....	11
1.1 Cíl práce	11
1.2 Metodika práce.....	11
2 TEORETICKÉ-METODOLOGICKE ASPEKTY FINANCOVÁNÍ PODNIKU EXTERNÍMI ZDROJE.....	12
2.1 Druhy financování podniku.....	12
2.2 Interní zdroje financování	13
2.3 Externí zdroje financování	15
2.3.1 Základní rozdělení externího financování podniku.....	15
2.4 Druhy bankovních úvěrů.....	18
2.4.1 Kontokorentní úvěry.....	19
2.4.2 Lombardní úvěry	20
2.4.3 Eskontní úvěry.....	21
2.4.4 Osobní a spotřebitelské úvěry	22
2.4.5 Emisní půjčky.....	22
2.4.6 Hypoteční úvěr	23
2.5 Teoretické vymezení dluhopisů	23
2.5.1 Členění obligace podle výnosů.....	24
2.5.2 Členění obligací podle způsobů jejich splacení.....	24
2.5.3 Členění obligací z hlediska zajištěnosti finančních nároků jejich držitelů... 25	
2.5.4 Členění podle práv držitelů	26
3 FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ	28
3.1 Průběh poskytnutí úvěru	28
3.2 Posouzení žádosti bankou	29
3.3 Smlouva o bankovním úvěru	30
3.3.1 Typy úvěrů podle kritéria, zda banka poskytne klientovi peněžní prostředky, nebo za něj převezme záruku	31
3.3.2 Členění úvěrů podle délky období, na které jsou klientům poskytovány.....	32

3.3.3	Členění úvěrů podle sjednané měny.....	32
3.3.4	Členění úvěrů podle způsobu jejich úročení	33
3.3.5	Členění úvěrů podle způsobu čerpání.....	35
3.3.6	Členění úvěrů podle způsobu splácení	36
3.3.7	Zajištění bankovního úvěru	37
3.4	Hodnocení výhod a nevýhod vyplývajících z externího financování prostřednictvím bankovního úvěru	38
4	FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM PODNIKOVÝCH OBLIGACÍ	40
4.1	Příprava a realizace emise.....	40
4.1.1	Sestavení pracovního týmu.....	41
4.1.2	Přijetí dluhopisu.....	42
4.1.3	Uvedení obligace na trh.....	42
4.1.4	Informační povinnost.....	43
4.1.5	Splacení obligace.....	44
4.1.6	Rizikovost jednotlivých emitentů dluhopisu	44
4.2	Hodnocení výhod a nevýhod vyplývajících z emisí a držbou dluhopisů.....	47
5	STANOVENÍ ZÁSAD PRO VOLBU EXTERNÍHO ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ.....	48
5.1	Základní informace o společnosti NEPA, s.r.o.	48
5.1.1	Historie společnosti	48
5.1.2	Předmět podnikání.....	48
5.2	Finanční plán.....	49
5.3	Přehled ekonomických ukazatelů.....	49
5.4	Porovnání předložených zdrojů.....	51
6	VYHODNOCENÍ NÁKLADŮ ÚVĚRŮ A NA EMISE OBLIGACÍ	52
6.1	Náklady financování prostřednictvím úvěru.....	52
6.2	Náklady spojené s emisí obligací.....	53
	ZÁVĚR	55
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	56
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	58

SEZNAM GRAFŮ	59
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	60
SEZNAM TABULEK	61
SEZNAM PŘÍLOH.....	62

ÚVOD

Úkolem financování každého podniku je získávání finančních zdrojů ve všech jeho formách a rozhodování o umístění kapitálu, použití k obstarání potřebných statků a k úhradě výdajů na činnost podniku. Podle původu finančních prostředků podnik může být financován vlastním kapitálem anebo cizím kapitálem. V současných podmínkách tržního hospodářství externí zdroje financování hrají velmi důležité: podnik nemůže efektivně vykonávat svou činnost bez účasti cizích zdrojů.

Ve své práci chtěl bych detailně prohlédnout možnost financování podniku pomocí externích zdrojů. Cizí kapitál je katalyzátorem podnikových procesů, pomocí efektu finanční paky umožní podnikům zvýšit rentabilitu a zisk. Cílem finančního managementu podniku je najít nejefektivnější způsoby získávání finančních prostředků.

Teoretická část práce popisuje zdroje financování společností. Dál podrobně budou popsány zásady financování prostřednictvím bankovní úvěry a dluhopisy. Pro rozhodování o výběru optimální varianty financování podniku je důležité brát v úvahu náklady na jednotlivé způsoby financování a analyzovat současnou finanční situaci firmy. Na tomto základě budou napsány pokyny pro podnikatelský záměr firmy NEPA, s.r.o. k čemu bude použita finanční analýza. Data potřebná pro analýzu firmy budou čerpána z účetních výkazů, které poskytl finanční ředitel společnosti. Dalším cílem bude ohodnocení nákladu na použití uvedených externích zdrojů.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

1.1 Cíl práce

Globálním cílem bakalářské práce je hodnocení využitelnosti různých druhů externích zdrojů financování podniku, a to konkrétně prostřednictvím úvěrů a dluhopisů. Parciálními cíli jsou definovat existující druhy externích způsobů financování. Dalším parciálním cílem práce je ohodnocení nákladu na vybrané zdroje. Výstupem práce tedy bude výchozí doporučení pro podnik NEPA, s.r.o. o využití externího financování takovým způsobem, aby společnost jeho využitím dosáhla co největšího možného užítku.

1.2 Metodika práce

Pro dosažení parciálních cílů budu používat několik vědeckých metod. Vstupní data pro finanční analýzu budu čerpat z účetních výkazů společnosti a k výpočtům budu používat program Microsoft Excel. Současná finanční situace podniku bude zhodnocena pomocí analýzy ekonomických ukazatelů. Budou zkoumány vzájemné vazby a základní faktory, které se vztahují k jednotlivým zdrojům financování. Bude použita analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů. Při zpracování této práce budu používat metody analýzy a syntézy. Pro návrh možností financování budu používat i srovnávací metody.

2 TEORETICKÉ-METODOLOGICKE ASPEKTY FINANCOVÁNÍ PODNIKU EXTERNÍMI ZDROJE

Každá společnost vstupující na trh musí být určitým způsobem financována, tzn. musí mít nějaké zdroje, ze kterých bude financovat veškerou svoji činnost. V této kapitole budou podrobně vysvětleny z teoretického hlediska hlavní pojmy spojené s financováním firem. Kapitola se začíná vysvětlením zdrojů financování jako celku a dále bude zaměřena na detailní vysvětlení externích zdrojů financování.

2.1 Druhy financování podniku

Financování podniku je činnost směřující k opatření kapitálu a jeho užití ke splnění podnikových cílů. Každá společnost využívá k financování svých činností různé zdroje. Je účelné jednotlivé formy financování rozlišovat. Ke členění způsobů financování společností se užívají určitá kritéria, a to zejména členění podle vlastnického původu kapitálu, podle doby splatnosti použitých finančních zdrojů, podle pravidelnosti financování podnikové činnosti, podle toho zda se jedná o zdroje interní či externí a podle měny, ve které jsou zdroje financování poskytovány (1).

Podle vlastnického původu kapitálu zdroje můžeme členit:

- Vlastní kapitál (vlastní zdroje) – zdroje, které do společnosti vložili její vlastníci, základní kapitál společnosti, a to co je vyprodukované vlastními aktivitami.
- Cizí kapitál (cizí zdroje) – veškeré závazky společnosti (vůči státu, zaměstnancům, dodavatelům, bankovním institucím, emise podnikových obligací, směnky a další závazky).

Dle doby splatnosti použitých finančních zdrojů:

- Krátkodobé finanční zdroje – jejich splatnost obecně nepřekračuje 1 rok. Krátkodobé finanční zdroje se používají k financování běžných činností, které jsou základem existence společnosti. Je nutné zajistit, aby tyto činnosti byly soustavné a nedocházelo k výkyvům.

- Dlouhodobé finanční zdroje – mají delší dobu splatnosti. Dlouhodobé finanční zdroje se ve společnostech používají zejména na financování podnikových investic do investičního majetku a na financování části oběžného majetku, která má trvalý charakter.

Podle původu kapitálu se rozlišuje:

- Vnitřní (interní) financování, tj. využití finančních zdrojů, které byly vytvořeny vlastní činností podniku, především jde o odpisy, nerozdělený zisk a dlouhodobé rezervní fondy. Při interním financování nezískává podnik peněžní prostředky z finančních trhů. Předpokladem pro úspěšné interní financování je dosažení zisku, neboli přebytku peněžních prostředků.
- Vnější (externí) financování, tj. když kapitál přichází zvenčí, od jiných subjektů. Hlavními externími zdroji jsou vklady a podíly zakladatelů, vlastníků a spoluvlastníků, obligace a akcie, bankovní a dodavatelské úvěry, leasing, finanční podpora státu.

2.2 Interní zdroje financování

Interní financování pro podnik znamená, že ho financujeme z vlastních zdrojů, které byly vytvořeny vlastní činností společnosti. Při interním financování nezískává podnik peněžní prostředky z finančních trhů. Někdy se můžeme v literatuře setkat s názvem samofinancování, které by ale mělo být chápáno ze širšího slova smyslu, a to jako samofinancování ze zisku, z odpisů apod. Do interního financování můžeme zařadit financování ze zisku, financování z odpisů nebo rezervní fondy. Předpokladem pro úspěšné interní financování je dosažení zisku, neboli přebytku peněžních prostředků (2).

Nerozdělený zisk - výhoda této formy financování spočívá v tom, že nezvyšuje se objem závazků podniku a nedochází ke zvyšování počtu akcionářů či věřitelů, kteří by žádali kontrolu nad řízením společnosti, ani nemusí platit úroky za poskytnutý cizí kapitál. Zisk je nestabilním zdrojem, výše zisku se mění, což je nevýhodou pro dlouhodobé investice, a nepůsobí úrokový daňový štít, proto se jedná o drahý způsob financování. Sporným faktem, který není zařazen ve výhodách ani v nevýhodách je to,

že samofinancování je poměrně levnější zdroj financování, protože podnik nemusí platit dividend či úroky oproti externím zdrojům (3).

Odpisy představují významný zdroj financování podniku, který se vyznačuje vysokou mírou stability. Organizace si přitom sama rozhoduje, zda využije odpisy ke krytí provozních potřeb, na splacení svých závazků nebo k financování dlouhodobého rozvoje firmy. Odpisy jsou jako zdroj financování výhodnější než zisk, neboť nepodléhají zdanění a jsou k dispozici i v případě, kdy podnik nedosáhl kladného hospodářského výsledku (nevytvořil zisk).

Dalšími interními zdroje financování jsou **rezervy a rezervní fondy**. Na rozdíl od rezervních fondů, které vznikají ze zisku po zdanění, rezervy se tvoří do nákladů a tím snižují vykazovaný zisk podniku. Tvorba rezervních fondů je jedním z faktorů ovlivňujících výši nerozděleného zisku. Rezervy představují účelový finanční zdroj na krytí určitých nákladů. Představují zadržené částky dosud nevykázaného zisku, čímž snižují výši disponibilního zisku, který podnik za dané účetní období vykazuje (2).

Financování přes interní zdroje má určité výhody:

- nezvyšuje se počet akcionářů či vlastníků,
- nedochází k zadlužování podniku a z toho vyplývajícím nákladem,
- nezvyšují se náklady kapitálu, žádné emisní náklady,
- možnost krýt i vysoce rizikové investice, na které je obtížné použít externí zdroje,
- odpisy hlavním a velice stabilním zdrojem.

Nevýhody interních zdrojů samofinancování jsou:

- v případě zisku jde o nestabilní finanční zdroj,
- dražší zdroj než dluh díky nevyužití úrokového daňového štítu.

2.3 Externí zdroje financování

Externí financování umožňuje přesněji reagovat na potřebné změny podnikového majetku a rychlejší a rozsáhlejší tvorbu podnikového kapitálu. Za použití jednotlivých druhů kapitálu vznikají podniku náklady, jejichž výše závisí na několika faktorech:

- doba splatnosti kapitálu;
- stupeň rizika, které investor podstupuje;
- způsob úhrady nákladů kapitálu podnikem (1).

Kromě toho se jedná o využití finančních zdrojů od věřitelů a zakladatelů společnosti.

2.3.1 Základní rozdělení externího financování podniku

Vklad majitele

Vklad majitele je jedním z prvních a základních zdrojů, ze kterého podnik získává vlastní kapitál při svém vzniku. V rámci činnosti pokud vznikne další potřeba kapitálu a podnik nemá dostatečné interní zdroje financování, může dojít ke zvýšení vkladu majitele firmy. Forma vkladu a jeho výše je závislá na právní formě podniku. V případě individuálního podnikání je rozsah základního kapitálu závislý na finančních možnostech podnikatele, při podnikání formou obchodní společnosti je minimální výše základního kapitálu stanovena obchodním zákoníkem. Ale během času v procesu podnikatelské činnosti pro vlastníky společností není příliš sympatické vkládat svoje zisky stále do podniku a kapacita vkladu je omezena množstvím peněz, které majiteli mají k dispozici.

Dotace

Dotace jsou nenávratné zdroje financování. Je to ekonomický nástroj, jehož prostřednictvím stát nebo jiný územní celek podporuje prosazování svých záměrů. Pojmem dotace zde se rozumí peněžitý dar nebo daru podobná peněžitá úhrada ze strany státu nebo územněsprávního celku nějakému subjektu podnikání. Formy a způsoby poskytování dotací mohou být různé, v zásadě je lze členit na přímé a nepřímé.

Přímé dotace znamenají přísun peněžních prostředků do podniku, tedy zvýšení příjmů podniku. Jedná se zejména o: cenové příplatky, exportní prémie, investiční dotace a další přímé dotace, u kterých bývá obvykle striktně vymezen účel jejich použití.

Nepřímé dotace znamenají snížení podnikových výdajů. Hlavní formy nepřímých dotací jsou: daňové úlevy, bezúročné půjčky, státní záruka úvěrů, bezplatné poradenství a poskytování informací hlavně malým a středním podnikům (6).

Dodavatelský úvěry

Dodavatelské úvěry poskytují dodavatelé tak, že souhlasí s odkladem zaplacení za poskytnuté služby nebo statky postupně (event. najednou), a tím poskytne odběrateli půjčku. Dodavatelských úvěrů využívají v podstatě všechny společnosti, a proto jedná se o nejrozšířenější způsob financování. Odběratel obvykle neplatí žádný zvláštní poplatek (úrok), který by byl pokládán z účetního pohledu za finanční náklad.

Z pohledu dodavatele je jeho pohledávka za odběratelem aktivum, které on sám musí financovat. Předčasnou platbu odběratel může odměňovat skontem, takovým způsobem stimuluje odběratele. Velká výhoda pro odběratele spočívá v tom, že nemusí žádat o úvěr. Je často kryt směnkami, které může dodavatel eskontovat u banky, čímž přemění dodavatelský úvěr na úvěr bankovní (eskontní) (4).

Akcie

U akciových společností se při zakládání nevytváří základní kapitál přímo vklady jejich vlastníků, jako je tomu například u společnosti s ručením omezeným, ale tento kapitál je v podstatě rozdělen na potřebný počet akcií o potřebné hodnotě a konkrétní počet akcií. Akcie představuje podíl majitele-akcionáře na majetku podniku. Z vlastnictví akcie plynou akcionáři různé práva, zejména podílet se na vytvořeném zisku společnosti a účastnit se valné hromady a hlasovat, tj. spolurozhodovat o obsazení. Dle hlediska financování akcie jsou dělené na kmenové a prioritní. Kmenové akcie se liší od ostatních finančních instrumentů tím, že nemají den splatnosti, jsou v oběhu tak dlouho, jak existuje společnost. Prioritní akcií zaručují fixní dividendu, proto se v určitém pohledu podobají tradičním obligacím.

Společnost může emitovat nové kmenové akcie veřejnou nabídkou na kapitálovém trhu novým akcionářům, nebo dosavadním akcionářům pomocí předkupních práv. Financování pomocí kmenových akcií je méně riskantní, než financování pomocí dluhů a prioritních akcií díky tomu, že dividenda může a nemusí být vyplacena, neexistuje pevný závazek vyplácet dividendy. Nevýhodami financování pomocí kmenových akcií jsou relativně vysoké emisní náklady, takže emise nových akcií může vytvářet tlak na snížení cen stávajících akcií.

Akcie je trvalým zdrojem financování, protože nemá splatnost. Na rozdíl od úroků z úvěru či od leasingových splátek však dividenda není daňově uznatelným nákladem, vyplácí se ze zisku po zdanění. Z tohoto důvodu se jedná o nejdražší formu financování.
(11)

Zvláštní formy financování

Speciální finančně úvěrové obchody jsou druhy úvěrových produktů bank, které však současně poskytují i jiné specializované firmy.

Faktoring představuje převzetí a odkup drobnějších krátkodobých pohledávek specializovanou faktoringovou firmou (často dceřinou společností obchodní banky) od jejich majitelů bez zpětného postihu. Cenou faktoringu je faktoringová provize, pokrývající nejen obvyklý diskont, ale i veškeré náklady za obchodní případ a rizikovou prémii, odpovídající ratingu příslušného dlužníka (5).

Forfaiting představuje odkup v budoucnu splatných střednědobých nebo dlouhodobých pohledávek forfaitingovou firmou bez zpětného postihu původního věřitele. A jelikož se u Forfaitingu jedná o velké zakázky, uzavírá se každý obchodní případ samostatně. Forfaiting využívají především firmy dodávající do zahraničí dodávky větších hodnot (zejména investiční celky). Tímto způsobem totiž eliminují rizika spojená nejen se spolehlivostí odběratele a teritoriem, v němž působí, ale i riziko změny měnového kurzu. A získají peněžní prostředky, které by jinak dostaly až mnohem později (5).

Finanční leasing představuje specifický leasingový produkt, který svým charakterem nahrazuje nájemci určitého předmětu úvěr, potřebný pro jeho získání. Leasingová společnost nejprve vyplatí kupní cenu výrobcí a sama se pak stává vlastníkem a

pronajímatelem předmětu jeho konečnému uživateli. Ten jí nejprve platí dohodnuté splátky a následně, na konci platnosti leasingové smlouvy, odkoupí příslušné předmět za zůstatkovou cenu a stane se tak sám jejím majitelem. Předpokladem uzavření leasingové smlouvy je, stejně jako u poskytování úvěru, především bonita nájemce (5).

Bankovní úvěry

Převládajícím externím zdrojem jsou bankovní úvěry. Poskytování úvěrů je všeobecně požadováno za nejvýznamnější činnost bank. Z hlediska žadatelů se jedná o způsob opatřování peněžních prostředků, z hlediska banky o formu investic, k jejichž realizace využívá jak vlastních, tak především svěřených peněz.

Emise dluhopisů

Prostřednictvím dluhopisů si ekonomické subjekty zajišťují ekonomické prostředky, které potřebují pro svoji podnikatelskou činnost. Zásadní rozdíl od úvěrů tkví v tom, že nabídka dluhopisů znamená poptávku po peněžních prostředcích a naopak poptávka po dluhopisech znamená jejich nabídku. Na rozdíl od akcií jsou majitel dluhopisů nemá právo podílet se na rozhodování společnosti. Nevýhodou dluhopisů pro emitenta je především povinnost hradit pevné splátky i v případě záporného hospodářského výsledku a emisní náklady spojené s dluhopisem.

2.4 Druhy bankovních úvěrů

Poskytování úvěrů je všeobecně požadováno za nejvýznamnější činnost bank. Z hlediska žadatelů se jedná o způsob opatřování peněžních prostředků, z hlediska banky o formu investic, k jejichž realizace využívá jak vlastních, tak především svěřených peněz (4).

Z praktického hlediska lze nejčastěji poskytované úvěry rozdělit na 3 základní druhy:

- peněžní úvěry (poskytování finančních prostředků);
- závazkové úvěry a záruky (banka se zaručí za svého klienta, že splní jeho povinnost, pokud tak neučiní on sám);

- speciální finančně úvěrové produkty.

Za nejvýznamnější jsou všeobecně považovaný úvěry poskytované obchodními bankami, umožňující klientům bank si vypůjčit peníze. Mezi nejvýznamnější a nejpoužívanější druhy peněžních úvěrů patří především:

- kontokorentní úvěry,
- lombardní úvěry,
- eskontní úvěry,
- osobní a spotřebitelské úvěry,
- emisní úvěry,
- hypoteční úvěry (5).

2.4.1 Kontokorentní úvěry

Kontokorentní úvěry jsou úvěry, poskytované bankami v pohyblivé výši na kontokorentním účtu klienta. K tíži účtu klientu účtuje veškeré jeho peněžní úhrady, ve prospěch účtu pak platby od odběratelů, resp. od jiných plátců. Při porovnání všech příjmů a výdajů na kontokorentním účtu k určitému termínu potom mohou vzniknout dvě možné situace:

- vklad na účtu (kreditní zůstatek) – kdy je klient věřitelem banky;
- debetní zůstatek na účet – kdy je klient dlužníkem banky.

Právě výše uvedený stav účtu klienta je věcným obsahem kontokorentního úvěru, jenž je povolován na základě žádosti klienta. Banka přezkoumá úvěrovou způsobilost žadatele a v případě pozitivního výsledku oznámí rozsah úvěrového rámce, tj. přípustný debet, který nesmí být překročen. Současně musí být ovšem sjednány i ostatní podmínky, jako např. úrokové sazby, způsob zajištění, sankce apod.

Kontokorentní úvěry jsou krátkodobé peněžní úvěry. S tím rovněž souvisejí podmínky úvěrových smluv, podle nichž musí být úvěr tohoto typu alespoň jednou ročně splacen, resp. alespoň jednou za rok musí účet klienta vykazovat buď kreditní zůstatek nebo nulu, a to po zaúčtování veškerých položek k tíži účtu klienta včetně poplatků a odměn banky. Charakteristické pro ně dále bývá též poměrně vysoké úročení, jakož i značně vysoký sankční úrok v případě překročení úvěrového rámce (5).

2.4.2 Lombardní úvěry

Jedná se o peněžní, obvykle krátkodobý úvěr, sjednáváný na konkrétní fixní částku s pevně stanovenou lhůtou splatnosti a zajišťovaný zástavou movité věci nebo jiného majetkového práva. Podle druhu používaných zástav je možno rozlišovat různé druhy lombardních úvěrů:

- Lombardní úvěr na cenné papíry - v případě tohoto typu zástavy poskytuje banka klientovi úvěr do určité výše tržní ceny zastavených cenných papírů s ohledem na to, o jaké cenné papíry se jedná.
- Lombardní úvěr na zboží – dlužník dá bance do zástavy zboží, které jí však fyzicky nepředává, ale skladuje je většinou ve veřejném skladišti.
- Lombardní úvěr na pohledávky – zástavou jsou pohledávky dlužníka vůči svým odběratelům, které po uzavření úvěrové smlouvy postupuje bance.
- Další druhy lombardních úvěrů – může se např. jednat o lombardní úvěry na drahé kovy, vkladní knížky, životní pojistky, aj.

Lombardní úvěry mohou být, a to zejména tehdy, pokud jsou požadovány na delší časová období, poskytovány formou „revolvingového úvěru“. Ten umožňuje bankám sladit požadavky svých klientů s jejich úvěrovými možnostmi tím, že jim sice poskytnou pouze krátkodobý úvěr, který jim však v okamžiku jeho splatnosti obnoví, avšak za nových, v dané době aktuálních úvěrových podmínek. Nejčastěji to se realizuje tím způsobem, že banka uzavře s klientem úvěrovou smlouvu na celou jí požadovanou dobu trvání, a to nejčastěji při proměnlivé úrokové sazbě, která se upravuje podle aktuálních podmínek vždy v okamžiku obnovení úvěru (5).

2.4.3 Eskontní úvěry

Eskontní úvěr je krátkodobým peněžním úvěrem, založeným na existenci směnky jako převoditelného dluhového cenného papíru. Banka odkoupí směnku od jejího majitele před termínem její splatnosti, čímž se zároveň převádí pohledávka na nového majitele směnky (v daném případě na banku). Ta si ovšem vzhledem k tomu, že směnka ještě není splatná, sráží určitou peněžní částku, tzv. „diskont“, a při dospělosti směnky ji překládá k proplacení příslušnému směnečnému dlužníkovi.

V praxi se vyskytují různé druhy směnek, mezi jejichž základní druhy patří:

- Směnka vlastní – jedná se o závazek výstavce směnky, že sám zaplatí majiteli směnky ve stanoveném termínu předmětnou směnečnou částku. Hlavním směnečným dlužníkem je tedy sám výstavce směnky, jehož závazek vzniká jejím podepsáním a předáním.
- Směnka cizí – jedná se o směnku, v níž její výstavce přikazuje svému dlužníkovi zaplatit ve stanoveném termínu majiteli směnky předmětnou směnečnou sumu. Pokud směnečník akceptuje závazek podepsáním směnky, stává se směnečně závazným, neboli hlavním směnečným dlužníkem. Pokud se týká vystavitele směnky, ten je v pozici vedlejšího směnečného dlužníka, z níž pro něj vyplývá povinnost uhradit směnečnou sumu v situaci, pokud směnečník nebude schopen nebo ochoten dospělou směnku uhradit.

Pokud se jedná o eskontovanou směnku vlastní, předkládá ji obchodní banka k proplacení přímo hlavnímu směnečnému dlužníkovi; v případě směnky cizí ji je povinen proplatit v případě jejího přijetí směnečník. Jestli hlavní směnečný dlužník odmítne proplatit směnu, pak banka může v obou uvedených případech požadovat o její proplacení od předchozího majitele, od něhož ji odkoupila, jenž je v postavení vedlejšího směnečného dlužníka (5).

2.4.4 Osobní a spotřebitelské úvěry

Do této oblasti jsou zahrnovány úvěry, které se poskytují pro jednotlivce zejména na určený na nepodnikatelské účely, typicky nákup spotřebního zboží nebo služeb. Vyznačují se především tím, že je jich poskytováno velké množství, takže banky co nejvíce zefektivňují proces jejich sjednávání. Toho se dosahuje především tím, že podmínky pro jejich poskytování jsou standardizovány (výše úročení, lhůty splatnosti, způsoby ručení aj.) a průběh úvěrového vztahu je co nejvíce zjednodušen (podmínky žádosti o úvěr, povolování úvěru, hodnocení bonity klienta, aj.)

Spotřební úvěry jsou nejčastěji poskytovány buď ve formě hotovosti, šeku, případně otevřením kontokorentního účtu klientovi. Jedná se výhradně o úvěry peněžní, většinou krátkodobé nebo střednědobé. V některých případech ovšem bývají poskytovány i úvěry dlouhodobé, nejčastěji jištěné ručením jinou fyzickou osobou, tzv. ručitelem, přičemž se může jednat i o úvěry revolvingového typu (5).

2.4.5 Emisní půjčky

Emisní půjčka bývá většinou půjčkou dlouhodobou, jejíž podstatou je odkoupení celou emisí nebo alespoň tranši dluhopisů (nejčastěji obligací), které dlužník emituje. Banky se významně podílejí na technické stránce emise a v souvislosti s tím často nakupují velké balíky obligací, které tím pomáhají uvádět na primární trh. To provádějí pouze pro své významné a spolehlivé klienty (např. velké korporace nebo větší obce či města disponující značným majetkem).

Emisní úvěr může být poskytnout:

- jednou bankou – při vyšších částkách to ovšem bývá příliš riskantní;
- klubem bank – jedná se o skupinu bank, které se podílejí na poskytnutém úvěru stejným dílem;
- konsorciem bank – kdy se jedná o skupinu bank v čele s tzv. „vedoucí bankou“, která úvěruje největší částku a bývá zároveň i zprostředkovatelem úvěru.

Banky mohou při uvádění emise cenných papírů na primární trh plnit funkce emisního garanta či emisního tvůrce. Emisní garant, aby zaručil emitentovi, že určitá část emitovaných cenných papírů bude úspěšně prodána, tak mu garantuje, že se stane za předem sjednaných podmínek prvonabyvatelem určitého balíku emitovaných dluhopisů, které sám zakoupí, resp. že případně odkoupí celou emisi. Pokud jde o tvůrce, ten vždy převezme celou emisi (5).

Výhodou pro emitenta obligací je, že může získat velké a dlouhodobé peněžní zdroje.

2.4.6 Hypoteční úvěr

Jedná se o dlouhodobé peněžní úvěry, které jsou vždy zastaveny nemovitostmi. Žádost o poskytnutí tohoto úvěru musí být proto doložena doklady potvrzujícími jejich vlastnictví. V praxi jsou z pohledu bank rozlišovány dva základní druhy hypotečních úvěrů, a to podle toho, na co má být poskytnutý úvěr použit. Jsou jimi:

- Hypoteční úvěr na výstavbu (opravu) či pořízení nemovitosti – tzv. klasický hypoteční úvěr, poskytovaný účelově na financování výstavby (opravy) či zakoupení předem určené nemovitosti. Úroková sazba těchto úvěrů bývá vzhledem k poměrně spolehlivému zajištění spíše nižší, přičemž může být na celou dobu trvání úvěrového vztahu fixní, variabilní nebo kombinovaná (nejčastěji zpočátku po několik let pevná a posléze variabilní).
- Americká hypotéka – neúčelový hypoteční úvěr, jenž je poskytován bez udání účelu, ne nějž budou poskytnuté peněžní prostředky použity. Proto také bývá výše úročen (5).

2.5 Teoretické vymezení dluhopisů

Ne světovém finančním trhu existuje mnoho různých druhů dluhopisů. Ty mohou vykazovat prakticky neohrazenou varietu různých vlastností, přičemž jediným jejich omezením jsou zákony států, na jejichž území jsou emitované.

Podle zákona č. 190/2004 Sb. o dluhopisech, dluhopis je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír vydaný podle českého práva, s nímž je spojeno právo na splacení určité

dlužné částky odpovídající jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to najednou nebo postupně k určitému okamžiku, a popřípadě i další práva plynoucí ze zákona nebo z emisních podmínek dluhopisu.

Pokud považovat za základní kritérium dělby dluhopisů hledisko délky jejich splatnosti, můžeme je rozdělit na krátkodobé dluhopisy peněžního trhu s délkou splatnosti zpravidla do jednoho roku a dlouhodobé dluhopisy trhu kapitálového s délkou splatnosti delší než jeden rok, všeobecně označované jako obligace.

Podnikové obligace jsou dlužné cenné papíry, v nichž se emitující podnik zavazuje splatit majiteli obligace dlužnou částku ve jmenovité hodnotě ke dni splatnosti a vyplatit z ní výnos (úrok) v dohodnutých termínech. Majitel obligace tak vystupuje jako věřitel a nepodílí se na rozhodování firmy.

2.5.1 Členění obligace podle výnosů

- Kuponové obligace - nejčastěji emitovaná forma obligace, která svým držitelům zajišťuje nárok na pravidelné proplacení běžných výnosů v předem stanovených časových intervalech. Platba probíhá na základě kuponů.
- Bez kuponové obligace - emise daného typu dluhopisu probíhá formou diskontace, kdy je prodáván na primárním trhu za cenu nižší, než je jeho nominální hodnota v podobě jistiny. Daný cenový rozdíl je označován jako diskont a nahrazuje kuponové platby, jak je tomu u kuponových dluhopisů.
- Obligace s odloženými kuponovými úrokovými platbami - velmi specifický druh obligací, které z počátku své životnosti nepřinášejí žádné kuponové platby, avšak v jejich emisních podmínkách je stanoveno, že po uplynutí určité a předem jasně definované doby, získá držitel obligace nárok na kuponovou platbu, nejčastěji fixního charakteru (5).

2.5.2 Členění obligací podle způsobů jejich splacení

- Obligace s jednorázovým vyplacením jistiny - cenný papír s pevně stanoveným termínem splatnosti. Sem je možno zahrnout jak obligace kuponové, u nichž je

zároveň s posledním kuponem vyplacena jistina, tak jednorázově splatitelné diskontované obligace.

- Obligace s neumořitelnou jistinou – patří tzv. „věčné“ obligací s neohrazenou dobou splatnosti.
- Obligace s postupným umořováním jistiny - tento typ není příliš rozšířen a může se vyskytovat v podobách, jako jsou pořadové periodické obligace, kde je přesně stanovený „umořovací plán“ (přímé periodické obligace) nebo jako obligace umořitelné na základě losování, které jsou postupně umořovány na základě výsledků losování, jehož podmínky jsou předem určeny (5).

2.5.3 Členění obligací z hlediska zajištěnosti finančních nároků jejich držitelů

Členění obligací z hlediska zajištěnosti finančních nároků jejich držitelů souvisí s velikostí rizika případného nedodržení závazků ze strany emitenta. Podle něho lze rozlišovat následující druhy obligací:

Nezajištěné obligace

Za finanční nároky investorů plynoucí z nezajištěných obligací sice ručí emitent, nejsou však zajištěny ani zástavou jeho aktiv, ani žádnými zvláštními právy vyplývajícími z emisních podmínek. Přesto se jedná o většinu obligací, jež se vyskytují na dluhopisových trzích.

Zajištěné obligace

Zajištěné obligace mají ve svých emisních podmínkách zapracovány v různé zajišťovací mechanismy chránící jejich držitele před případným neplněním závazků ze strany emitentů. Za tento druh obligací lze považovat především:

- Obligace s přednostním právem na jejich vyplacení - podnikové obligace, jejichž vyplacení má přednost před všemi ostatními obligacemi vydanými příslušnou akciovou společností.

- Hypoteční (hypotekární) obligace - obligace, které bývají zajištěny buď hypotékou, nebo zástavou nemovitostí.
- Hypoteční obligace s přednostním právem na veškerý majetek emitenta - při držbě těchto obligací mají jejich vlastníci přednostní právo majetek společnosti, jež je emitovala.
- Prioritní obligace - držitelé prioritních obligací mají přednostní právo na majetkový podíl při případné likvidaci dlužníka, což znamená, že jsou zvýhodněni proti držitelům ostatních druhů obligací stejného emitenta.
- Obligace umořované ze zvláštního fondu – obligace, zajištěné zvláštním, tzv. umořovacím fondem, sloužícím k akumulaci předem specifikovaných hotovostních částky potřebných k jejich umoření.
- Zaručené obligace – jistina, kuponové platby nebo obojí jsou v případě nedobytnosti u emitenta zaručeny buď jeho mateřskou společností nebo jiným ekonomickým subjektem (5).

2.5.4 Členění podle práv držitelů

- Obligace vyměnitelné za akcie jejich emitenta - při předem pevně stanovených podmínkách je možnost tyto obligace vyměnit za kmenové akcie emitenta a stát se tudíž jeho akcionářem. Současně bývají zpravidla fixně úročeny s nižší úrokovou sazbou.
- Obligace s možností výměny za jiné obligace - držitel emise obligací má právo na výměnu za jiné obligace emitované stejným emitentem.
- Obligace s hlasovacím právem - vlastnění obligací dává právo participace v rozhodovací struktuře emitenta. Tudíž z tohoto vyplývá, že se jedná o veřejně neobchodovatelné obligace s vysokou nominální hodnotou.
- Obligace s právem jejich držitelů na odprodej emitentovi - při předem stanovených událostech, které upravují emisní podmínky, mohou držitelé

obligací vyžádat jejich emitenta o odkoupení jich zpět. Odkupní hodnota musí být ovšem předem stanovena.

- Zaměstnanecké obligace – obligace, které mohou akciové společnosti emitovat pro své stávající zaměstnance, nebo případně pro ty, kteří již odešli do důchodu.
- Obligace s opčními listy umožňujícími jejich výměnu za akcie - jedná se o obligace s kupními opcemi, které držitelům dávají nárok na získání předem určeného počtu akcií emitenta a to formou uplatnění neoddělitelného opčního listu.
- Obligace s opcemi umožňujícími jejich předčasné vyplacení – obligace s prodejní opcí s právem investorů na jejich předčasné zpětný odprodej příslušným emitentům. Ve srovnání ze standardními obligacemi však méně úročeny (5).

3 FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM BANKOVNÍCH ÚVĚRU

3.1 Průběh poskytnutí úvěru

Když podnik vyřeší financovat svou činnost prostřednictvím bankovního úvěru, musí kontaktovat bankovní ústav. Obvykle na web stránkách bank není úplná informace o úvěru ani uvedené úrokové sazby. Každý případ se řeší individuálně vzhledem k druhu, účelu, danému objemu peněz, čerpání atd. Jde-li o pravidelně čerpání krátkodobých úvěrů na provozní činnost, může podnik domluvit se s bankou o podmínkách na celé účetní období. Ať tak či onak v každém případě každém případě firma jedná se bankovními poradci, kteří se specializují na vybraný typ bankovního produktu. Přesto lze identifikovat podobné rysy, které má většina typů žádostí.

Úvěr můžeme charakterizovat jako formu dočasného postoupení peněžních prostředků věřitelem, na principu návratnosti, dlužníkovi, který je ochoten za tuto půjčku po uplynutí nebo v průběhu doby splatnosti zaplatit určitý úrok ve formě peněžité prémie. Pokud jde o bankovní úvěr, pak bude často obsah smlouvy určen odkazem na bankovní podmínky, a to v souladu s § 273 obchodního zákoníku.

Po ústním jednání žadatel o úvěr podává písemnou žádost o poskytnutí úvěru zpravidla na tiskopisech banky. Věřitel si vždy o klientovi zjistí osobní údaje, jeho finanční situaci a poté provede přepočítání bonity, podle kterého rozhodne, jestli úvěr poskytne, nebo ne. Banka stanoví, jestli podnik žádající o bankovní úvěr je již klientem dané nebo členské banky. Ve případě kladného výsledku, podnik získává výhodu, protože je již známým klientem a je mu přiřazena určitá bonitní identifikace.

Při žádosti o úvěr je právnická osoba vyžádána, aby předložila potřebné příslušné informace pro identifikaci a ekonomickou analýzu podniku (údaje o závazcích klienta, výpisy z katastru nemovitostí, znalecké posudky, finanční výkazy apod.). Doloží i právní podklady spojené s činností právnické osoby.

Obecně pro podání žádosti je nutno předložit následující podklady:

- Výpis z rejstříku obchodního rejstříku ne starší 3 měsíce.

- Předložení dokumentu založení obchodní společnosti.
- Kopie daňového přiznání potvrzená finančním úřadem za poslední dvě uzavřená účetní období a doklad o zaplacení daně.
- Účetní výkazy za poslední dvě účetní období včetně auditorských zpráv (pokud jsou zákonem vyžadovány).
- Ratingová tabulka zahrnující údaje za poslední dvě účetní období včetně výhledu roku se zohledněním požadovaného úvěru.
- Doklad o zřízení bankovního účtu právnické osoby.
- Zahajovací rozvaha a výsledovka u nově vzniklých subjektů.
- Podnikatelský záměr (účel použití peněžních prostředků).
- Zajištění úvěru.
- Informace o pohledávkách, závazcích, zásobách.
- Jiné podstatné informace v závislosti na typu žádosti.

3.2 Posouzení žádosti bankou

Po předložení informací identifikujících klienta následuje fáze zpracování poskytnutých dat a vyhodnocování bonity klienta. Výsledkem procesu je rozhodnutí, jestli klientu bude poskytnut úvěr nebo ne, a to na základě toho řešení je-li žadatel dostatečně bonitní pro banku. Dochází zde k porovnávání na základě kvalitativních znaků, které lze vyjádřit číselně, a kvantitativních znaků, které lze vyjádřit toliko slovně.

Pro hodnocení finanční situace používá následující kvantitativní znaky:

- strukturu aktiv a pasiv;
- ziskovost a platební schopnost podniku;
- kvalita a intenzita využívání aktiv;

- cashflow a úvěrové zatížení atd.

Jako kvalitativní znaky banka bere v potaz a následně analyzuje:

- postavení na trhu, co se pověsti týče;
- kvalitu managementu a úroveň řízení společnosti;
- dynamiku růstu podniku;
- kvalitu produkce;
- tržní podíl;
- zda je jeho produkce diverzifikovaná nebo úzce specializovaná atd.

Ukazatelem pro přiřazení k určité bonitě může být ratingové hodnocení společnosti od renomované mezinárodní ratingové agentury nebo výpis z úvěrového registru. Pro hodnocení právnické osoby, jsou podstatné při typu bankovních registrů, např. centrální registr úvěrů (provozovaný Českou národní bankou), bankovní registr klientských informací (jeho provozovatelem je společnost Czech Banking Credit Bureau), nebankovní registr klientských informací (provozovatelem je zájmové sdružení právnických osob LLCB).

3.3 Smlouva o bankovním úvěru

V případě kladného hodnocení a splnění podmínek dochází k uzavření úvěrové smlouvy mezi klientem a bankou. Smlouva musí nabývat určitou strukturu:

- identifikační údaje obou smluvních stran,
- typ bankovního produktu a výše úvěru,
- na jak dlouhé časové období bude úvěr poskytnut,
- v jaké je měně,
- jakým způsobem bude úročen, výši poplatků spojených s poskytnutím úvěru,

- forma čerpání úvěru,
- způsob splácení bankovního úvěru,
- jakým způsobem bude zajištěn,
- specifické podmínky vyplývající z konkrétního typu produktu,
- podpisy smluvních stran a závěrečná ustanovení.

3.3.1 Typy úvěrů podle kritéria, zda banka poskytne klientovi peněžní prostředky, nebo za něj převezme záruku

Podle typu úvěru se rozlišují následující druhy úvěrů:

- **Peněžní úvěry**

Jedná se o ty případy úvěrování, kdy klient obdrží od obchodní banky sjednanou peněžní částku, kterou následně dohodnutým způsobem splácí. Peněžní úvěry se mohou dále dělit podle způsobu jejich proplacení na úvěry vyplacené hotovostně (bývají vyplaceny na přepážce banky v penězích) a vyplacené bezhotovostně (sjednaná částka je klientovi převedena buď na jeho bankovní účet, nebo může dostat směnku apod.).

- **Závazkové (ručitelské) úvěry**

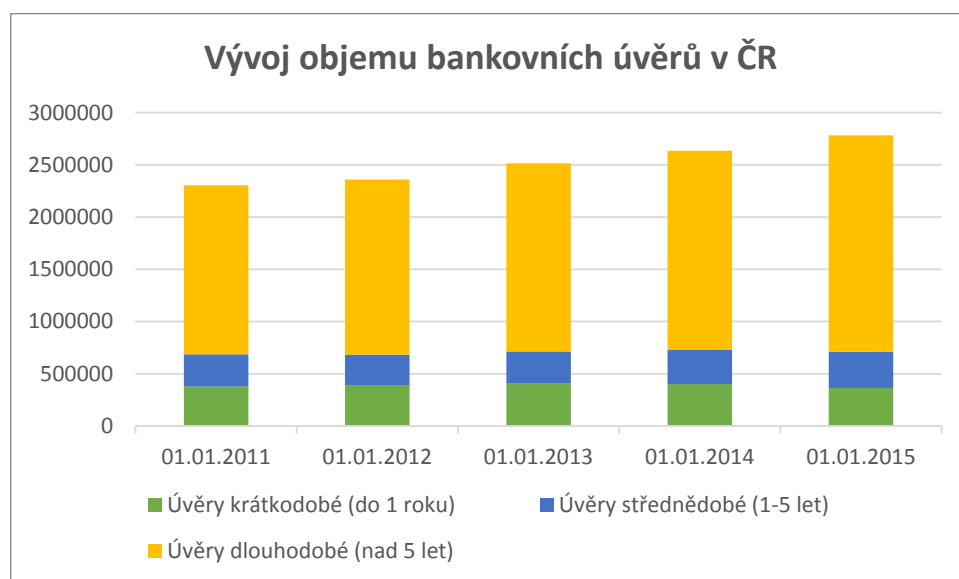
Jsou charakteristické tím, že se banka pouze zaváže za svého klienta uhradit jeho závazek vůči třetí osobě, pokud tak klient neučím sám (neboli mu v daném okamžiku poskytuje pouze ručení) (5).

Výše úvěru je velmi zásadní vlastnost, která odpovídá na otázku, kolik je možné si půjčit. Každý žadatel o úvěr má různé finanční možnosti, co se jeho splácení týče. Různé schopnosti splacení úvěru ve smlouvou stanovené lhůtě nebo také vykázané platební povinnosti žadatele jsou základními vlastnostmi, podle kterých se řídí výše poskytovaného úvěru. Jinak řečeno, maximální výše úvěru záleží tedy především na solventnosti klienta a také na charakteru konkrétního úvěru. Může být omezena různými dalšími pravidly, které stanovují samotní poskytovatelé úvěrů a půjček.

3.3.2 Členění úvěrů podle délky období, na které jsou klientům poskytovány

Úvěry bývají ve většině zemí členěny na:

- úvěry krátkodobé – poskytují se maximálně na dobu jednoho roku;
- úvěry střednědobé – délka jejich splatnosti bývá od 1 roku do cca 5 let;
- úvěry dlouhodobé – jejich bývá delší než cca 5 let (příčemž se může jednat i o úvěry na dobu neomezenou) (5).



Graf 1: Vývoj objemu bankovních úvěrů v ČR (Zdroj: (8), vlastní zpracování).

3.3.3 Členění úvěrů podle sjednané měny

Podle toho, zda je úvěr sjednán v tuzemské měně nebo v některé měně zahraniční lze úvěry dělit na:

- úvěry v domácí měně – jsou poskytnuty a spláceny v tuzemské měně;
- úvěry v cizích měnách – jsou poskytovány a spláceny ve sjednané tuzemské měně.

3.3.4 Členění úvěrů podle způsobu jejich úročení

V tomto případě rozlišujeme:

Fixně úročené úvěry – jsou úročeny po celou dobu svého trvání pevnou (neboli fixní) úrokovou sazbou.

Variabilně úročené úvěry – jejich charakteristickou vlastností je variabilní (pohyblivé) úročení. To se po celou dobu trvání úvěru mění podle sjednaných podmínek, přičemž se odvozuje od vývoje předem určené „referenční úrokové sazby“. Z uvedeného vyplývá, že existují různé možnosti variabilního úročení úvěrů, z nichž nejpoužívanější jsou:

- Úvěry s kontinuální vazbou úročení na referenční úrokovou sazbu: takto úročené variabilní úvěry přizpůsobují výši svého úročení aktuálnímu vývoji referenční úrokové sazby.
- Úvěry s určenými podmínkami přizpůsobování úročení referenční úrokové sazbě: jde o variabilně úročené (tzv. revolvingové) úvěry, u nichž se výše úročení přizpůsobuje aktuální referenční úrokové sazbě v pravidelných intervalech a její upravená výše vždy pro příští období.
- Úvěry s dočasnou fixací a pozdější změnou na variabilní úročení: jde o úvěry, které jsou po dohodnuté počáteční období úročeny fixně a po jeho uplynutí se přemění na úvěr s variabilním úročením.

Stanovení úrokové sazby

Po hodnocení ekonomické situace podniku se stanoví příslušná úroková sazba pro danou smlouvu. Hodnota úrokové sazby na individuálním základě v závislosti na rizikovost operace. Tato sazba může nabývat podoby:

- Sazba prime rate – základní tržní úroková sazba, nejnižší nabízená úroková sazba pro vybraný typ úvěru, je poskytována pouze nejlepším klientům a klientům, u nichž hrozí minimální riziko nesplacení úvěru. Přesto, že jsou nižší než úrokové sazby z úvěrů poskytovaných ostatním klientům, bývají samozřejmě vždy vyšší než sazby mezibankovní.

- Standardní úroková sazba – jedná se o úrokové sazby, za něž komerční banka poskytuje úvěry ostatním klientům, přičemž marže jsou vyšší než u úvěrů úročených „prime rate“ sazbou, a to z důvodů vyššího úvěrového rizika.

Variabilní úroková sazba se může měnit každý den - vychází z aktuálních podmínek na trhu a z mezibankovní úrokové sazby.

Mezibankovní úroková sazba

Mezibankovní úrokové sazby lze považovat jako mezistupeň úrokových sazeb centrální banky a úrokových sazeb při poskytování úvěru svým zákazníkům.

Jedná se o úrokové sazby, které vyjednávají specialisté jednotlivých komerčních banky mezi sebou prostřednictvím svých specialistů – dealerů na mezibankovním trhu úvěrů a deposit. Jedná se o sazby, kdy banky nabízejí likviditu v podobě IBOR (Interbank Offered Rates) a sazby, kdy tyto ústavy poptávají likvidní peníze od jiných bankovních domů v podobě IBID (Interbank Bid Rates).

Jako nejvýznamnější mezibankovní úrokové sazby lze zařadit sazby odvozené od trhu v Londýně (LIBOR, LIBID), New Yorku (NIBOR, NIBID), Tokiu (TIBOR, TIBID) a Frankfurtu (EURIBOR, EURIBID). Na trhu v České republice jsou to sazby PRIBOR a PRIBID.

Hodnoty mezibankovní úrokové sazby PRIBOR a PRIBID jsou stanoveny prostřednictvím kalkulačního agenta, což je organizace pověřená od The Financial Markets Association of the Czech Republic. Seznam referenčních bank pro výpočet referenčních sazeb PRIBID a PRIBOR zobrazuje následující tabulka:

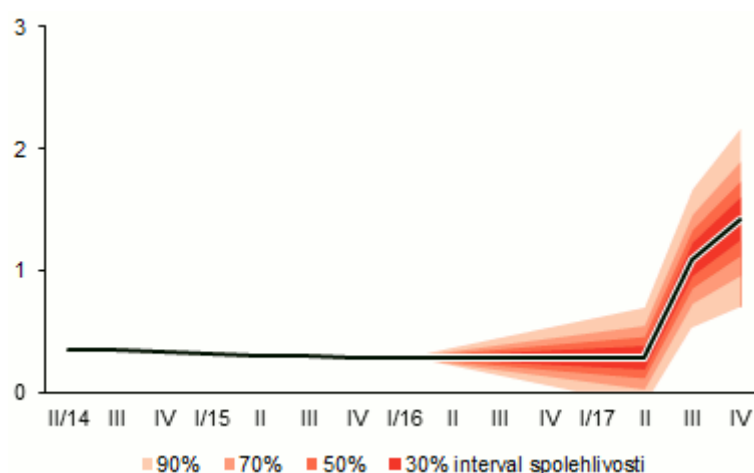
Název referenční banky	Sídlo referenční banky
Česká spořitelna, a. s.	Olbrachtova 1929/62, Praha 4
Československá obchodní banka, a. s.	Radlická 333/150, Praha 5
Komerční banka, a. s.	Na Příkopě 33/969, Praha 1
Expobank CZ a.s.	Vítězná 1/126, 150 00 Praha 5
Raiffeisenbank a. s.	Hvězdova 1716/2b, 140 78 Praha 4
UniCredit Bank Czech Republic, a. s.	Želetavská 1525/1, 140 92 Praha 4 - Michle

Tab. 1: Seznam bank pro výpočet sazeb PRIBOR (Zdroj: (12)).

Aktuální hodnoty PRIBOR v % pro den 10.05.2016

Termín	1 den	7 dní	14 dní	1 měsíc	2 měsíce	3 měsíce	6 měsíců	9 měsíců	1 rok
PRIBOR	0,13	0,14	0,15	0,2	0,23	0,29	0,36	0,41	0,45

Tab. 2: Fixing úrokových sazeb PRIBOR (Zdroj: (13), vlastní zpracování).



Obrázek 1: Prognóza úrokových sazeb (3M PRIBOR) (Zdroj: (18)).

Aktuální hodnota a prognóza úrokových sazeb je důležitým faktorem pro řadu společností. ČNB poskytuje informační servis v podobě predikce vývoje sazby PRIBOR v České republice. Vějířový graf zachycuje nejistotu budoucího vývoje úrokových sazeb. Nejtmavší pásmo kolem středu prognózy odpovídá vývoji, který nastane s 30% pravděpodobností. Rozšiřující se pásma zobrazují postupně vývoj s pravděpodobností 50 %, 70 % a 90 %.

3.3.5 Členění úvěrů podle způsobu čerpání

Podle tohoto kritéria se může jednat o:

- Úvěry čerpané jednorázově - jde o druh úvěrů, které je klient banky povinen vyčerpat naráz (zpravidla na předem sjednaný účel), neboli jednorázové.
- Úvěry čerpané postupné - úvěry tohoto druhu se čerpají postupně podle sjednaného časového plánu.

- Úvěry čerpané dle individuálních potřeb úvěrového klienta - čerpání těchto úvěrů je závislé na individuálních potřebách úvěrových klientů banky. Proto, že se většinou jedná o dlouhodobé, nebo o časové neohrazené úvěrové smlouvy.

3.3.6 Členění úvěrů podle způsobu splácení

Podle způsobů splácení úvěrů lze rozlišovat:

Úvěry splacené jednorázově

Jsou splaceny naráz v okamžiku splatnosti. V praxi se však používají některé jejich modifikace, jako např.:

- Úvěry splatné naráz v době splatnosti – poskytují se na předem sjednanou dobu a jsou splatné době splatnosti. Pokud se však týká úroků, tak ty platí dlužník pravidelně podle podmínek úvěrové smlouvy.
- Úvěry splatné naráz po uplynutí výpovědní lhůty – bývají zpravidla poskytovány na dobu neurčitou, přičemž je zároveň sjednána délka výpovědní lhůty pro jejich možné vypovězení. A pokud jde o úroky, ty platí dlužník pravidelně podle podmínek úvěrové smlouvy.

Úvěry splácené postupně

Jsou spláceny podle sjednaného harmonogramu, přičemž rozlišujeme následné možnosti splácení:

- Anuitně splácené úvěry - klienti je splácejí po celou dobu trvání úvěru (resp. minimálně po dobu fixace úrokové sazby) splátkami ve stejné výši. To znamená, že anuitní splátka je složena ze splátky úroků a jistiny, jejichž vzájemný poměr se postupně mění.
- Progresivně splácené úvěry - splátka úvěru je zpočátku nižší než u úvěru s anuitním splácením. V průběhu času se však postupně zvyšuje, a to tím způsobem, že zpravidla vždy po roce se navyšuje o pevně stanovený koeficient.

- Depresivně splácené úvěry - splátka úvěru je nejprve vyšší než v případě úvěru s anuitním splácením. V průběhu splácení se však postupně, zpravidla vždy po roce, snižuje o předem pevně stanovený koeficient.

Úvěry umožňující mimořádné splátky či předčasné umoření dluhu

Tyto umožňují dlužníkům urychlit splacení dlužné částky mimořádnými splátkami bez uvalení sankcí. (Pokud je tato možnost zakotvena v úvěrové smlouvě, bývá většinou povolena pouze u anuitně splácených úvěrů, a to vždy až po uplynutí stanoveného, tzv. „fixačního období“).

Flexibilní úvěry s možnou změnou velikosti splátek

U těchto úvěrů má dlužník s bankou dohodnuto, že smí v průběhu smlouvy v rámci dohodnutých podmínek měnit (bez postihu) velikost splátek.

3.3.7 Zajištění bankovního úvěru

Při vzniku negativní události může nastat situace, že podnik, kterému byl poskytnut bankovní, nebude schopen dostát svým závazkům. Proto zajištění je pro banku důležité a minimalizuje riziko pro banku. Z hlediska zajištění lze členit úvěry takto:

Nezajištěné úvěry

Jde o úvěry, které nejsou zajištěny proti případnému nesplacení. Vzhledem ke své vysoké rizikovosti bývají zpravidla více úročeny a jsou poskytovány pouze bonitním a dlouhodobě spolehlivým klientům.

Zajištěné úvěry

Mimo prověrky bonity a spolehlivosti potenciálních dlužníků se v jejich případě jedná ještě navíc o věcné, či osobní zajištění.

- Úvěry zajištěné movitým majetkem: Jedná se nejčastěji o krátkodobé „lombardní úvěry“, které se zajišťují movitostmi, jež dává dlužník do zástavy.

- Úvěry zajištěné finančními instrumenty: Jedná se rovněž zpravidla o krátkodobé či případně střednědobé „lombardní úvěry“, jež jsou zajišťovány různými druhy finančních instrumentů, resp. s nimi spojenými právy.
- Úvěry zajištěné nemovitostmi: Jde o dlouhodobé či střednědobé tzv. „hypoteční“ či „hypotekární“ úvěry zajišťované nemovitostmi, jež dává dlužník do Zástavy.
- Osobně zajištěné úvěry: Jsou zajišťované ručením třetí osoby, nebo několika osobami současně, přičemž se může jednat jak o osoby fyzické, tak i právnické (5).

3.4 Hodnocení výhod a nevýhod vyplývajících z externího financování prostřednictvím bankovního úvěru

Z pohledu podniku, který vyřeší o financování svého záměru prostřednictvím bankovního úvěru lze definovat jak řadu výhod, tak i nevýhod.

Jednoznačnou výhodou úvěrového financování je fakt, že úroky z úvěru zahrnout mezi daňově uznatelné náklady. Další výhodou je skutečnost, že podnik nemusí disponovat velkým množstvím finančních prostředků k pořízení daného majetku. I když je majetek pořízen cizími zdroji, majetek se stává vlastnictvím kupujícího s právem tento majetek daňově odpisovat. Výhodou je i individuálním přístup ze směru bankovní instituce při posuzování žádosti o úvěr, bankovní produkt při tak velkém objemu kapitálových prostředků je přizpůsoben tak, aby byl výhodný pro obě strany, jelikož i banka má zájem na spolupráci se solventním a perspektivním klientem. Pro klienta je přiřazen specializovaný poradce nebo skupina bankovních specialistů, které jsou plně kvalifikované a mají bohatou zkušeností v oblasti úvěrových obchodů a připraveni kdykoliv vyřešit vzniklý problém. Je možné používat pro krátkodobé a dlouhodobé financování.

Velký rozsah úvěru může být příčinou pro finanční tíseň a nízkou krátkodobou likviditu podniku. Při nedodržení termínu splacení úvěrů podnik potřebuje další úvěr a tím pádem zvyšuje se úrokové zatížení. Podnik je nucen vynakládat další náklady spojené s pořízením – úroky z úvěru, poplatky spojené s vedením úvěrového účtu, poplatky za

vyřízení žádosti o úvěr. Takže zřízení úvěru ve větším rozsahu je administrativně náročnější. Poskytnutí úvěru se projeví přímo v rozvaze v položce cizích zdrojů, což může zhoršit pozici podniku v případném hodnocení bonity potenciálními investory či obchodními partnery. Další nevýhodou spojenou s bankovním úvěrem je nutné zmínit uváděnou formu zástavy, kterou musí příjemce úvěru poskytnout při přijetí úvěru a tudíž také z toho vyplývající omezenou manipulaci s tímto majetkem. V některých případech musí najít i ručitele. Mezi negativ je závislost rozhodnutí o financování z managementu podniku na management banky na základě vyhodnocení bonity klienta. V případě, že se jedná o velké objemy úvěrů, často nelze poskytnout podnikatelský úvěr pouze od jedné bankovní instituce, a musí podnik spolupracovat s několika bankami na různých podmínkách. Také nevýhodou představuje častá povinnost žádat bankovní úvěr na konkrétní cíl, kdy musí podnik přesně popsat proces jaká část prostředků a na jaké účely bude poskytnuta, a nemůže používat úvěr na další činnosti.

4 FINANCOVÁNÍ PROSTŘEDNICTVÍM PODNIKOVÝCH OBLIGACÍ

Podnikové obligace jsou klasickým investičním cenným papírem. Pro investora představují rizikové dluhopisy, protože u nichž jak výplata úroků, tak i splacení jistiny závisí na solventnosti společnosti, jež je emitovala. Za důvěryhodné považovaný především obligace emitované velkými a renomovanými korporacemi, zatímco obligace menších podniků bývají považovány za rizikovější. A navíc, emise velkých korporací mívají zpravidla i vyšší likviditu, přičemž bývají obchodovány na významných burzách.

Rozhodně-li podnik financovat se prostřednictvím podnikových obligací, má vybrat investičního zprostředkovatele, stanovit emisní ceny, načasovat emise, získat povolení emise, uzavřít smlouvu se Střediskem pro cenné papíry a nakonec prodat jednotlivým investorům.

4.1 Příprava a realizace emise

Při emise obligací nejzákladnějším krokem je stanovení si finančního plánu společnosti a rozhodnutí se pro krok financování prostřednictvím emise dluhopisů. O emisi rozhoduje statutární orgán společnosti, popřípadě jeho valná hromada.

Aby bylo možno nově emitovat veřejně obchodovatelné cenné papíry, musí emitent nejprve splnit celou řadu zákonných podmínek. Nedílnou součástí je povinné zveřejnění „prospektu emitenta“. V něm musí být uvedeny veškeré údaje, jež jsou nezbytné k tomu, aby potenciální investoři mohli zodpovědně posoudit vhodnost či nevhodnost kopě nabízených cenných papírů. Než však emitent tento materiál zveřejní, musí být schválen příslušným regulátorem trhu (5).

Údaje o emitentovi obsahují informace týkající se jeho právních poměrů, hospodářské a finanční situace a výhledu do budoucna. Údaje o vlastnostech cenných papírů příslušné emise musí obsahovat údaje o: druhu, podobě a formě cenného papíru, o měně vydání; právě, podle něhož budou řešeny případné spory; nominální hodnotě; převoditelných a

ostatních práv. Takže má být poskytnuta informace: datum emise, emisní lhůta, minimální cena, objem emise.

4.1.1 Sestavení pracovního týmu

Je nejprve třeba stanovit tým, který bude za emisi obligací odpovědný. V čele týmu stojí manažer, který řídí celý proces emise. Emitent se rozhoduje, zda emisi realizuje sám, nebo se obrátí na zprostředkovatele.

- Emisní obstaravatel je osoba, která pro emitenta obstarává vydání jeho cenného papíru. Funkci emisního obstaravatele jsou schopni a podle zákona oprávněni plnit jen obchodníci s cennými papíry. Úloha obstaravatele má smysl v případech, kdy emitent vydává cenný papír veřejně.
- Emisní garant – garantuje plně nebo alespoň z části úspěšnost emise. Emisní garant poskytuje garanci, že předem stanovená část cenných papírů bude skutečně vydána. Tuto garanci poskytuje tím, že za předem dohodnutých podmínek se on sám stane prvonabyvatelem této části cenných papírů. Emisní garant se zavazuje, že v případě emisního neúspěchu odkoupí část nebo celou emisi.
- Emisní tvůrce – je osoba, která se s emitentem předem dohodne, že celou emisi cenných papírů převezme do svého majetku okamžitě k datu emise cenných papírů. Emisní tvůrce s emitentem uzavírá smlouvu o tom, že emitent jím vydávané cenné papíry nebude veřejně ani jinak nabízet a že emisní tvůrce do svého majetku převezme všechny emitentem vydávané cenné papíry. Emisní tvůrce je speciálním krajním případem emisního garanta. Emisní tvůrce obvykle plní i roli emisního obstaravatele. Do role prvonabyvatele vstupuje s cílem nemít takto nabyté cenné papíry v majetku dlouhodobě, jeho cílem je totiž většinou tyto cenné papíry co nejrychleji prodat na sekundárním trhu.

4.1.2 Přijetí dluhopisu

Při umístění cenného papíru na veřejný tržích se emitent může rozhodnout, zda jej umístí na burze nebo mimo burzu. Emitent má požádat o přidělení ISIN, což je mezinárodní identifikační číslo cenného papíru, které je přidělováno pro obchodování s daným cenným papírem. O přijetí emise cenných papírů na hlavní (respektive vedlejší) trh žádá emitent cenného papíru nebo jím pověřený člen burzy, který na základě plné moci předloží žádost burzovnímu výboru pro kotaci. Podmínkou přijetí je celá řada povinností, které musí emitent i jeho emise splňovat. Emitent je povinen předložit také několik dokumentů stanovených Burzovními pravidly.

Emitent je povinen podat žádost o přijetí, která musí obsahovat údaje o emitentovi a údaje o dluhopisu. K žádosti musí být přiloženo:

- doklad o přidělení ISIN,
- plná moc emitenta, žádá-li o přijetí jménem emitenta pověřený člen burzy (originál nebo ověřená kopie),
- prospekt s uvedením data, způsobu a místa jeho uveřejnění,
- za poslední tři hospodářské roky před podáním žádosti nekonsolidované nebo konsolidované řádné účetní závěrky emitenta,
- pokud emitent existuje méně než tři roky v současné právní formě, předloží účetní závěrky právního předchůdce nebo výkazy od vzniku společnosti,
- doklad potvrzující zápis dluhopisů do evidence cenných papírů vedené centrálním depozitářem nebo čtyři vzory listinného dluhopisu s popisem jeho technického provedení.

4.1.3 Uvedení obligace na trh

Základním kritériem jež rozděluje typy uvedení emisí na trh je, jestli se jedná o veřejný nebo neveřejný prodej. Oproti veřejnému prodeji jsou u neveřejného tajně vybráni potencionální investoři, aniž by docházelo ke veřejnému vyhlášení emise a ceny a tito

investoři také tajně kontaktováni. Existují různé možnosti, jak uvést nově emitovanou obligaci na trh, přičemž nejčastější způsoby jsou tyto:

- Prodej nově emitovaných cenných papírů za fixní cenu – veřejně zveřejní se cena, za kterou bude cenné papíry nabízet, a za ni ji následně prodává zájemcům.
- Tendr – ohlašuje emitent předem minimální cenu a od zájemců očekává zaslání jejich požadavku ohledně počtu kusů a maximálních cen.
- Aukce – všechny, na koupi zainteresované osoby společně v jedné jednací síni a způsob prodeje probíhá formou dražby (5).

4.1.4 Informační povinnost

Skutečností, že podnik vydal emisi na trh a úspěšně ji prodal, vzniká pro něj povinnost pravidelně podávat o své činnosti zprávy. Pravdivé a zásadní informace jsou pro investory velmi zásadní, díky nimž se rozhodují o současném stavu držby obligací vydaných v konkrétní emisi a jak je pro ně lukrativní případná další emise. Emitent dluhopisu přijatého na Oficiální trh burzy je povinen zasílat burze:

- předběžné hospodářské výsledky v rozsahu vybraných ukazatelů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty nebo v rozsahu kompletní rozvahy a výkazu zisku a ztráty pokud je společnost vyhotovuje,
- výroční zprávu ve lhůtě do 4 měsíců po skončení každého účetního období, čtvrtletní výsledky svého hospodaření, jakmile budou vyhotoveny, maximálně však do 2 měsíců po skončení čtvrtletí,
- bez zbytečného odkladu informace o výkonu práv z vyměnitelných nebo prioritních dluhopisů a výkonu upisovacího práva, o zvýšení nebo snížení základního kapitálu,

- personální změny v představenstvu, dozorčí radě, vrcholném managementu, změny zápisu v obchodním rejstříku týkající se emitenta, změny v právech vztahujících se k dluhopisu obchodovanému na regulovaném trhu,
- veškeré informace potřebné k ochraně investorů nebo zajištění hladkého fungování trhu (např. soudní a obchodní spory, nové patenty nebo licence, uzavření nebo zrušení nových smluv, změna auditora).
- změně emisních podmínek, o svolání schůze majitelů dluhopisů, výkonu práv z vyměnitelných nebo prioritních dluhopisů, výplatě výnosů a splácení dluhopisů, o veškerých přijatých půjčkách, úvěrech, zárukách a jiných zajištěních poskytnutých v souvislosti s nimi a o dalších skutečnostech, které mohou podstatně ovlivnit schopnost emitenta plnit své závazky vyplývající z jím vydaných dluhopisů atd. (17).

4.1.5 Splacení obligace

Splácet obligace podnik může anuitou popřípadě perpetuitou. Splacení anuitou znamená pevné roční částky v pravidelných časových intervalech ve prospěch emitenta dluhopisu. Tato částka je ročně nově vypočtená. Pod pojmem perpetuita si lze představit anuitu, u níž není stanovena doba expirace, takové dluhopisy nemají stanovené datum splatnosti.

Pro splacení dluhopisů existuje možnost zřízení umořovacího fondu. Společnost dává stranou v pravidelných intervalech do určitého fondu část celkové emise. Doba využití umořovacího fondu nemusí být shodná s dobou životnosti obligace, tedy od úpisu po splacení. Například lze tento fond využít až v posledních několika letech životnosti. Tento způsob chrání společnost před nutností značného soustředění prostředků, nutných při jednorázovém splacení obligací.

4.1.6 Rizikovost jednotlivých emitentů dluhopisu

Investory, které mají zájem o investice do dluhopisů, zajímají se především o ty ukazatele, jež by jim měly umožnit včas rozpoznat nebezpečí insolvence, do níž by se mohl emitent obligací v budoucnu dostat. To znamená, že se zaměřují především na

sledování ukazatelů likvidity a zadluženosti. Tyto analýzy si může každý investor provádět sám, nebo je může případně zadat renomovaným analytickým společností.

Mezi nejvýznamnější světově uznávané ratingové agentury zabývající se hodnocením bonity cenných papírů především Standard & Poor's, a Moody's Investor Service, Fitch a v poslední době též čínská ratingová agentura Dagong. Ukázkou hodnocení a značení bonity eminentů dlouhodobých obligací prvních dvou z nich ukazuje následující tabulka.

	Standard & Poor's	Moody's Investor Service	Slovní hodnocení
Investiční stupně	AAA	Aaa	Dluh nejvyšší kvality. Emitent je charakterizován mimořádně vysokou schopností platit kupony a splatit jistinu.
	AA	Aa	Dluh vysoké kvality. Emitent se vyznačuje velmi silnou schopností platit kupony a splatit jistinu; od nejvyššího stupně se odlišuje pouze nepatrně
	A	A	Dluh vyšší střední kvality. Emitent je charakterizován vysokou schopností platit kupony a splatit jistinu. Je však hodnocen poněkud citlivější na negativní vlivy okolí, jakož i na případné zhoršení vnějších ekonomických podmínek.
	BBB	Baa	Dluh střední kvality. Emitent je za normálních okolností schopen spolehlivě proplácet kupony a splatit jistinu, je však náchylný k určitému snížení své platební schopnosti v případě vzniku negativních vnějších ekonomických vlivů.
Spekulativní stupně	BB	Ba	Dluh, který v sobě již obsahuje určité spekulativní prvky. Emitent již vykazuje určitou, i když pouze krátkodobou náchylnost s selhání, a proto jeho budoucí plnění závazků není možno hodnotit jako zcela jisté.
	B	B	Dluh, který má vyšší náchylnost k nesplacení. Jeho emitent je sice v současnosti schopen plnit platby úroků a jistiny, ovšem z dlouhodobého hlediska již na to spoléhat nelze.
	CCC	Caa	Dluh nízké kvality. Splacení závazků emitentem přímo odvisí od příznivých ekonomických podmínek. Pokud se tyto podmínky zhorší, není pravděpodobné, že by emitent úrok a jistinu splatil.
	CC	Ca	Vysoce spekulativní dluh. Jedná se zpravidla o dluh podřízený vzhledem k některému staršímu dluhu, přičemž existuje pouze malá pravděpodobnost jeho úplného splacení.
	C	C	Velmi riskantní spekulativní dluh. Existuje pouze nepatrná pravděpodobnost jeho splacení, přičemž většina plateb je již v době provádění ratingu v prodlení.
	D		Mimořádně nebezpečný dluh, u něhož jsou všechny platby buď v prodlení, nebo jsou nesplacitelné vzhledem k bankrotu emitenta.

Tab. 3: Způsoby ratingového hodnocení bonity emitentů dlouhodobých dluhopisů agenturami Standard & Poor's a Moody's Investor Service. (Zdroj: (5), 419 s.)

4.2 Hodnocení výhod a nevýhod vyplývajících z emisí a držbou dluhopisů

Jako hlavní výhodou vyplývajících z role emitenta je možnost získání velkého objemu finančních prostředků pro realizaci záměrů firmy, které by nebylo možné získat od bankovního sektoru. Navíc se mohou splatit až po velmi dlouhé době. Úroková sazba, kterou společnosti platí investorům, je často nižší než ta, která by byla požadována pro získání půjčky od banky. Vydání dluhopisů také dává společnostem významně větší volnost, jak se získanými penězi zacházet, což je jisté osvobození od restrikcí, které jsou často spojeny s půjčkami od bank. Vydání dluhopisů víceméně umožňuje společnostem získat peníze bez takovýchto zatížení. Další výhodou emise dluhopisů je to, že majitelé dluhopisů nejsou vlastníky (akcionáři). Pokud je v emisních podmínkách zakotvena skutečnost o předčasném splacení, mohou podniky tohoto využít a snížit si dluhovou závislost. Nespornou výhodou je, že úrokové náklady spadají mezi odečitatelné položky z daňového základu.

Mezi nevýhody je nutno se zmínit o nevýhodných stránkách pro emitenta a to v podobě nárůstu zadluženosti podniku, co znamená zvýšení rizika. Nevýhodou je to, že úspěch emise je ovlivněn kapacitou kapitálového trhu. Ne každý objem je vhodný a pro potenciální investory dostatečně ekonomicky zajímavý. Takže firma musí platit další náklady na emisi dluhopisů, administrativní náklady na výplatu kuponových plateb a jmenovité hodnoty obligace. Náročnost na emisi se projevuje také ve směru prestiže a ekonomické stability, kterou musí emitent disponovat, aby mohl úspěšně uvést dluhopisy na primární trh.

5 STANOVENÍ ZÁSAD PRO VOLBU EXTERNÍHO ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ

5.1 Základní informace o společnosti NEPA, s.r.o.

5.1.1 Historie společnosti

Společnost NEPA byla založena jako ryze česká firma bez cizí kapitálové účasti v roce 1990. Od času založení profilovala se do dvou divizí kancelářské techniky a spotřební elektroniky s výrobky japonské společnosti SHARP. Přes všechny ekonomické otřesy a překotný vývoj na trhu elektronikou je společnost od roku 1991 nepřetržitě zisková. Všechn zisk přitom investuje zpět do rozvoje a do aktivit společenské odpovědnosti, díky čemuž může v současné době financovat vlastní vývoj ekologických technologií či podporovat Městské divadlo v Brně a další neziskové a příspěvkové organizace. Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada, skládá se ze tří společníků. Vedení společnosti se skládá ze majitelů a výkonných ředitelů. Dceřiné společnosti NEPA Slovakia, Sinclair d.o.o. a Sinclair, Ltd. jsou řízeny vedením společnosti, respektive valnou hromadou a mají svoje ředitele, kteří jsou zodpovědní za operativní vedení dceřiných společností. NEPA Slovakia vlastní navíc dceřinou společnost Sinclair Huangry (7).

5.1.2 Předmět podnikání

- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence;
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona;
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení;
- montáž, opravy a rekonstrukce chladících zařízení a tepelných čerpadel (14).

5.2 Finanční plán

Vzhledem k rozšíření podnikatelské činnosti a potřebě restrukturalizace dluhu, podnik chce zapůjčit 50 mil. Kč z dlouhodobých externích zdrojů na pořízení dlouhodobého hmotného majetku a zásobování pro běžnou činnost. Finanční ředitel firmy zvažuje dvě možnosti: emise podnikových obligací s předpokládaným fixním kuponem anebo dlouhodobý bankovní investiční úvěr u jedné z partnerských bank.

5.3 Přehled ekonomických ukazatelů

Finanční ukazatele byly spočítány na základě poskytnutých účetních výkazů, jimiž jsou rozvaha a výkaz zisků a ztrát a v období 2010–2015. Z toho důvodu, že v roce 2015 firma rozhodla o posunu účetního roku, posledním sledovaným obdobím bude 01. 01. 2014 – 31. 03. 2015. Absolutní hodnoty v tabulkách jsou v tisících Kč.

	2010	2011	2012	2013	31.03.2015
AKTIVA CELKEM	243 205	305234	310602	334481	400892
Vlastní kapitál	140567	147817	163243	170453	196349
Krátkodobé závazky	75256	96271	64467	107449	162139
Bankovní úvěry dlouhodobé	25333	20927	26510	17518	11136
Krátkodobé bankovní úvěry	0	38593	55633	38841	29962
ROA	6,60%	4,82%	7,24%	3,56%	10,14%
ROE	8,00%	7,41%	10,23%	4,94%	15,88%
Tržby za prodej zboží	300747	323943	349717	366477	526147
Náklady vynaložené na prodané zboží	234589	243620	269026	290862	412712
EBITDA	25051	22754	31915	22789	51198
EBIT	259640	266374	300941	313651	463910
VH po zdanění	13820	15177	20151	10145	38528
ČPK	76129	81749	90602	80840	105882
ČPP	-15551	-66221	-61894	-98917	-150169
Celková zadluženost	41,36%	51,04%	47,20%	48,97%	50,70%
Ziskový účinek finanční páky	1,49	1,86	1,70	1,67	1,94
Likvidita					
Běžná	2,01	1,61	1,75	1,55	1,55
Pohotovostní	1,3	0,56	0,46	0,64	0,68
Okamžitá	0,79	0,22	0,02	0,06	0,06

Tab. 4: Přehled ekonomických ukazatelů NEPA, s.r.o. (Zdroj: (14), vlastní zpracování).

Rok splatnosti	Úvěr	Úroková sazba	Popis zajištění úvěru
2017	9 083 tis. Kč	5,45 % p.a.	zástava nemovitosti v Tišnově
2018	4 053 tis. Kč	5,10 % p.a.	zástava nemovitosti v Tišnově
CELKEM	11 136 tis. Kč		

Tab. 5: Dlouhodobé bankovní úvěry (rozpis) (Zdroj: (15)).

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována - vlastních, cizích, dlouhodobých, nebo krátkodobých (9). Pro poskytnutí úvěru je důležitým ukazatelem rentabilita podniku. Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu (10).

Podnik především orientován na prodeje a servis klimatizační techniky, co znamená sezonnost tržeb a závislost na vnější faktory. Vzhledem k předmětu podnikání podnik nemá dlouhodobé pohledávky ani velké množství dlouhodobých závazků. Obchodní společnost NEPA s.r.o. má poměrně vysokou potřebu finančních zdrojů vzhledem k trvale vysoké úrovni zásob a pohledávek. Společnost vzhledem ke svému obratu potřebuje trvale nadprůměrní stav zásob. Podnik má agresivní strategie financování. Společnost spolupracuje s 3 partnerskými bankami. Hlavním partnerem je ČSOB, další jsou Komerční banka a UniCreditBank. Bankovní limit pro firmu stanoven na úrovni 150 mil. Kč.

Celková výše vlastního kapitálu je vysoce oceňována bankovními institucemi a pro společnost je jednoduché jednat o úvěrech ve výši do 30 mil. Kč. Firma používá obvykle kontokorentní úvěry, ale používá i revolvingové úvěry, kdy kontokorentní nestačí k normálnímu provozu. Dočasně společnost čerpala i investiční dlouhodobé úvěry, ale v menším rozsahu - do 15 mil Kč (16).

Firma neovládá dostatečným množstvím vysoko likvidního majetku pro případ vzniku výhodné příležitosti pro investování.

5.4 Porovnání předložených zdrojů

Podniková rozvaha

Emise obligací stejně jako přijetí bankovního úvěru se v bilanci podniku projeví jako nárůst v cizích zdrojích. Poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu je důležitým ukazatelem finanční analýzy. Jde o tzv. finanční páku, která se používá k měření finančního rizika.

Rozšíření hlasovacích práv

Vlastníci obligací mohou získat hlasovací právo také pouze v určitých případech, předem definovaných emisními podmínkami. U bankovního úvěru k rozšíření hlasovacích nedochází.

Povinnost vyplácet (splácet) úroky

Povinnost splácet úroky z bankovních úvěrů a obligací můžeme označit za samozřejmou.

Daňová uznatelnost úroků

Úroky z obligací a bankovních úvěrů mají jednu značnou výhodu. Jsou považovány za náklady podniku a snižují tak zdanitelný zisk. Vzniká úrokový daňový štít.

Převoditelnost

Obligace na jméno jsou standardně převoditelné rubopisem a předáním. Obligace na doručitele pak pouhým předáním. Právě převoditelnost je uváděna jako výhoda obligace oproti úvěru.

Využitelnost

Obligace proti úvěru mají významnou výhodu, která spočívá v tom, že zdroje, získané emisi obligace může podnik využít mnohem svobodněji, než účelový úvěr.

6 VYHODNOCENÍ NÁKLADŮ ÚVĚRŮ A NA EMISE OBLIGACÍ

6.1 Náklady financování prostřednictvím úvěru

Nákladovost úvěru je dána zejména jeho:

- úrokovou sazbou,
- poplatkem za vedení účtu,
- požadavky na zřízení účtu (pokud se nejedná o klienta banky),
- dodatečnými výdaji se zřízením zástavního práva,
- sankčními poplatky za neplacení,
- poplatky za posouzení žádosti o úvěr.

Náklady se pohybují i v návaznosti na stupeň rizika a dobu poskytnutí. Pokud se jedná o bankovní investiční úvěry pro firmy v rozsahu až 100 milionů Kč, nebude pro podnik problém s nalezením vhodného produktu na bankovním trhu. Společnost musí obecně počítat s náklady za zpracování a vyhodnocení žádosti bankovního úvěru v podobě 0,5 až 1,5 % z celkové částky. Pokud bude úspěšný a po předložení všech podkladů pro vyřízení a banka po analýze usoudí, že je dostatečně bonitním klientem, bude mu poskytnut daný bankovní úvěr. Sazby střednědobých bankovních úvěrů se pohybují kolem 6% p.a. ale závisí na individuálním posouzení platební schopnosti žadatele a sazby se mohou lišit. Krátkodobé kontokorentní úvěry pro financování běžnou činnosti obvykle jsou dražší, a revolvingové ještě dražší a pohybují se kolem 10 až 20% p.a. Pokud se jedná dlouhodobé bankovní úvěry v řádu miliard Kč, celý proces úvěrování probíhá na čistě individuálním přístupu a nezřídka je realizován prostřednictvím bankovního konsorcia. Náklady na tento proces jsou velmi těžko odhadnutelné. Úrokové náklady mohou být stanoveny na základě vývoje příslušné mezibankovní úrokové sazby. Tento úrok se skládá ze samotné mezibankovní úrokové sazby, procentní přírážky odvozené podle ratingu klienta, vlastních nákladů, rizikovosti a

marže. Jako mezibankovní úrokové sazby se často využívají 3 a 6 měsíční sazby LIBOR, PRIBOR, EURIBOR.

6.2 Náklady spojené s emisí obligací

Značnou roli při výběru zdrojů financování hrají náklady spojené s uváděním na trh. Náklady spojené s emisí obligací lze rozdělit do několika kategorií podle toho, v jaké fázi procesu emise cenných papírů se podnik nachází. S přijetím emise dluhopisů jsou spojeny následující poplatky:

- jednorázový poplatek za přijetí emise 50 000 Kč;
- jednorázový poplatek za přijetí dluhopisového programu 100 000 Kč;
- roční poplatek za obchodování emise ve výši 0,05 % z objemu emise, maximálně však 300 000 Kč, v případě Oficiálního trhu, roční poplatek za obchodování emise ve výši 10 000,- Kč v případě Regulovaného trhu;
- poplatek přidělení ISIN – 1500 Kč a za zápis emise do centrální evidence – 5800 Kč (17).

Další náklady budou spojené marketingem, hodnocením ratingovou společností, náklady na právní poradce atd.

Rating

V případě veřejné emise pro její úspěšné upsání je důležitou podmínkou vyhodnocení ratingovou agenturou. V případě soukromé emise nejsou náklady spojené s ohodnocením emitenta. Ti si následně tyto náklady nárokují v podobě vyšší úrokové sazby obligace. Ale úspora spojená s neprovedením ratingu je částečně nahrazena zvýšením úrokové sazby emitované obligace.

Náklady na marketing

V případě emise veřejné dosahují mnoha větších hodnot, než u soukromé. Tyto náklady jsou těžké vypočítané a závislé na mnoha faktorech, a nejsou k dispozici přesné hodnoty.

Interní náklady

Tato nákladová položka bude zřejmě jako jediná výrazně vyšší v případě soukromé emise. Je to pochopitelně dáno nesrovnatelně vyšší účastí vlastních zaměstnanců na celém procesu emise.

Provize investičního zprostředkovatele

Reprezentuje obvykle jednu z největších nákladových položek celé emise. Je velmi variabilní složka nákladů. Vliv má i jeho zkušenost s emisními operacemi na finančním trhu.

Poplatky profesionálům

Zde se řadí poplatky za právní, marketingové a jiné služby a poradenství. Existuje možnost v tomto bodě ušetřit prostředky, avšak jen do té míry, aby tímto neutrpěla kvalita přípravy emise a tím pádem její výnos. V některých případech může být využití profesionála vzhledem k přidané hodnotě dokonce výhodnější.

Souběžně s náklady na realizaci emise obligace je nutno zdůraznit, že podniku emitujícímu obligace vzniknou i pozdější náklady, které nabývají podoby úrokových plateb za obligaci a poplatky s nimi spojené, prémie nebo rozdíly nominálních hodnot obligace a jejího emisního kurzu.

Úrokový daňový štít:

$$U_{\text{š}} = U * d$$

$U_{\text{š}}$ = úrokový daňový štít v Kč,

U = úrok v Kč,

d = daňový koeficient (daňová sazba v %/100) (11).

ZÁVĚR

Tato bakalářská práce byla zaměřena na hodnocení externích zdrojů financování pro firmy. Na kapitálové struktuře podniku úspěšnost a je velmi důležité rozhodnout jaký zdroj financování je pro společnost nejvýhodnější. Finanční zdroje můžeme dělit podle několika hledisek, nejčastěji je hodnotíme podle vlastnictví a času. Podle času na dlouhodobé a krátkodobé zdroje, někdy jsou to i střednědobé. Z hlediska vlastnictví je dělíme na vlastní a cizí kapitál. Dále je dělíme na interní a externí zdroje. Externí zdroje jsou ty, které do podniku přicházejí z vnějšku a nejsou vytvořené během činnosti podniku. Použití cizího kapitálu působí jako páka, kterou management podniku zvedá výnosnost vlastního kapitálu.

Podniky vynucené rozhodovat optimální struktury svého kapitálu a měly by snažit se o minimalizaci průměrných nákladů a o optimálním použití kapitálu, tedy aby použitý kapitál pro financování firmy odpovídal stupni likvidity jednotlivých druhů majetku.

Byly zpracovány údaje za roky 2010-2015 a na jejich základě byla provedena finanční analýza současného podniku NEPA, s.r.o. Ze zjištěných výsledků finanční analýzy vyplynulo, že společnost má velkou závislost na bankovním sektoru a je citlivá k vnějším faktorům. Financování podniku je možné pomocí emise podnikových obligací a dlouhodobého úvěru. Náklady emise obligací zahrnují náklady vydání emise a náklady životnosti emise.

V průběhu poslední praktické části práce, která se zaměřovala na konkrétní financování a hodnocení nákladů spojených s emisí, bylo obtížné přesně zjistit všechny nákladové položky, jelikož náklady u řady emisních obchodů probíhají na principech individuálního stanovení podle konkrétní žádosti a nejsou nijak standardizovány a tudíž ani volně přístupné.

Závěrem bych chtěl říct, že výběr správných zdrojů má významný vliv na fungování společnosti. Společnost NEPA snaží se financovat také, aby cizí zdroje nepřevyšovali vlastní. Ale diverzifikace závazku a rozložení na delší časové období je doporučeno vzhledem k předmětu podnikání firmy.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- 1) MAREŠ, S. *Zdroje financování podniku*. 2.vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2008. 113 s. ISBN 978-80-7408-007-4
- 2) VALACH, J. a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN: 978-80-86929-71-2
- 3) HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance Podniku*. Praha: Wolters Kluwer, 2010. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5
- 4) SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. Vyd. 6. Praha: C. H. Beck, 2015. 560 s. ISBN 978-80-7400-274-8
- 5) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6
- 6) KORÁB, V.; MIHALSKO, M.; VAŠKOVIČOVÁ, J. *Založení a řízení podniků. Založení a řízení podniku*. Brno: CERM akademické nakladatelství, 2008. s. 3-155. ISBN 978-80-214-3792-0
- 7) NEPA, společnost s ručením omezeným. *Nepa.cz* [online]. ©2016 [cit. 2016-20-04]. Dostupné z: <http://www.nepa.cz>
- 8) ČNB, *Databáze časových řad ARAD* [online]. ©2016 [cit.2016-05-05] Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_KOREN
- 9) SEDLAČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s., 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6
- 10) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualiz. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2015, 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2
- 11) JINDŘIHOVSKÁ, Irena a Zdeněk S. BLAHA. *Podnikové finance*. Praha: Management Press, 2001, 317 s. ISBN 80-7261-025-2

- 12) ČNB, *Seznam referenčních bank pro výpočet (fixing) referenčních sazeb PRIBID a PRIBOR* [on-line]. 2016 [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/seznam_refer_bank.html
- 13) ČNB, *Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR* [on-line]. 2016 [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp
- 14) JUSTICE.CZ. Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Sbírka listin NEPA, společnost s ručením omezeným*. [online]. ©2016 [cit. 2016-03-04]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=464524>
- 15) NEPA, společnost s ručením omezeným. *Interní firemní materiály.*, 2015
- 16) ČÍŽEK, Zdeněk, finanční ředitel ve společnosti NEPA, společnost s ručením omezeným. *Interview*. Purkyňova 45, Brno. 24. 01. 2016
- 17) PRAGUE STOCK EXCHANGE, *Dluhopisy* [online]. ©2016 [cit.2016-05-05]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Dluhopisy>
- 18) ČNB, *Databáze časových řad ARAD* [online]. ©2016 [cit.2016-05-05] Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_KOREN

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

ČSOB	Československá obchodní banka
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
EBITD	Zisk před započtením úroků, daní a odpisů
EBIT	Zisk před úhradou nákladových úroku a daně z příjmu
EURIBOR	Evropská mezibankovní nabídková sazba
LIBOR	Londýnská mezibankovní nabídková sazba
PRIBOR	Pražská mezibankovní nabídková sazba

SEZNAM GRAFŮ

GRAF 1: VÝVOJ OBJEMU BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ V ČR	32
--	----

SEZNAM OBRÁZKŮ

OBRÁZEK 1: PROGNÓZA ÚROKOVÝCH SAZEB.....	35
--	----

SEZNAM TABULEK

TAB. 1: SEZNAM BANK PRO VÝPOČET SAZEB PRIBOR	34
TAB. 2: FIXING ÚROKOVÝCH SAZEB PRIBOR.....	35
TAB. 3: ZPŮSOBY RATINGOVÉHO HODNOCENÍ BONITY EMITENTŮ DLOUHODOBÝCH DLUHOPISŮ AGENTURAMI STANDARD & POOR'S A MOODY'S INVESTOR SERVICE. ...	46
TAB. 4: PŘEHLED EKONOMICKÝCH UKAZATELŮ NEPA, S.R.O..	49
TAB. 5: DLOUHODOBÉ BANKOVNÍ ÚVĚRY (ROZPIS).....	50

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA 1: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2010 – 2015	I
PŘÍLOHA 2: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2010 – 2015	II
PŘÍLOHA 3: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT ZA OBDOBÍ ZA OBDOBÍ 2010 – 2015	III

PŘÍLOHA 1: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2010 – 2015

		AKTIVA		řad	2010	2011	2012	2013	31.3.2015
		AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)		1	243205	307044	310602	335112	400892
A.		Pohledávky za upsaný základní kapitál		2	0	0	0	0	0
B.		Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)		3	91387	88627	99310	106076	101789
B. I.		Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)		4	102	58	818	872	935
B. I.	1	Zřizovací výdaje		5	0	0	0	0	0
	2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje		6	0	0	0	0	0
	3	Software		7	64	7	508	429	317
	4	Ocenitelná práva		8	38	25	11	222	405
	5	Goodwill		9	0	0	0	0	0
	6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		10	0	0	0	0	0
	7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		11	0	26	299	221	213
	8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		12	0	0	0	0	0
B. II.		Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)		13	61038	58322	67222	70130	61370
B. II.	1	Pozenky		14	3610	3610	3610	3610	3610
	2	Stavby		15	53213	49649	53669	54190	52903
	3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí		16	3844	4863	7493	9542	4522
	4	Pěstitelské celky trvalých porostů		17	0	0	0	0	0
	5	Základní stádo a tažná zvířata		18	0	0	0	0	0
	6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		19	0	0	0	0	0
	7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		20	371	200	2450	2788	335
	8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek		21	0	0	0	0	0
	9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku		22	0	0	0	0	0
B. III.		Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)		23	30247	30247	31270	35074	39484
B. III.	1	Podíly v ovládaných a řízených osobách		24	0	30247	31270	35074	39484
	2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem		25	30247	0	0	0	0
	3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly		26	0	0	0	0	0
	4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv		27	0	0	0	0	0
	5	Jiný dlouhodobý finanční majetek		28	0	0	0	0	0
	6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek		29	0	0	0	0	0
	7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek		30	0	0	0	0	0
C.		Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)		31	151385	217937	210702	227130	297983
C. I.		Zásoby (ř.33 až 38)		32	53725	141190	155890	133424	167636
C. I.	1	Materiál		33	0	0	0	718	850
	2	Nedokončená výroba a polotovary		34	0	0	0	0	0
	3	Výrobky		35	0	0	0	209	463
	4	Zvířata		36	0	0	0	0	0
	5	Zboží		37	53725	141190	155890	132497	166323
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby		38	0	0	0	0	0
C. II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)		39	0	0	0	0	0
C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů		40	0	0	0	0	0
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba		41	0	0	0	0	0
	3	Pohledávky - podstatný vliv		42	0	0	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení		43	0	0	0	0	0
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy		44	0	0	0	0	0
	6	Dohadné účty aktivní		45	0	0	0	0	0
	7	Jiné pohledávky		46	0	0	0	0	0
	8	Odložená daňová pohledávka		47	0	0	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)		48	37955	46697	52239	85354	118377
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů		49	34983	43650	46986	75922	109602
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba		50	0	0	0	0	0
	3	Pohledávky - podstatný vliv		51	0	0	1002	7829	0
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení		52	705	1680	0	0	8477
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění		53	0	0	1	1160	0
	6	Stát - daňové pohledávky		54	1	1339	0	0	0
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy		55	0	0	0	0	0
	8	Dohadné účty aktivní		56	0	0	0	0	27
	9	Jiné pohledávky		57	2266	28	4250	443	271
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)		58	59705	30050	2573	8352	11970
C. IV.	1	Peníze		59	718	597	547	410	388
	2	Účty v bankách		60	58987	29453	2026	7942	11582
	3	Krátkodobý cenné papíry a podíly		61	0	0	0	0	0
	4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek		62	0	0	0	0	0
D. I.		Časové rozlišení (ř. 64 až 66)		63	433	480	590	1906	1120
D. I.	1	Náklady příštích období		64	433	480	575	1275	1120
	2	Komplexní náklady příštích období		65	0	0	0	0	0
	3	Příjmy příštích období		66	0	0	15	631	0

PŘÍLOHA 2: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2010 – 2015

		PASIVA	řád	2010	2011	2012	2013	31.3.2015
		PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	67	243205	307044	310602	335112	400892
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)		68	140567	150321	163243	170454	196349
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)		69	5000	5000	5000	5000	5000
	1	Základní kapitál	70	5000	5000	5000	5000	5000
	2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71	0	0	0	0	0
	3	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)		73	26375	26375	27398	31203	32876
A. II.	1	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
	2	Ostatní kapitálové fondy	75	130	130	130	130	130
	3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	26245	26245	27268	31073	32746
	4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)		78	97952	106191	114148	125836	127300
A. III.	1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	1000	1000	1000	1000	1000
	2	Statutární a ostatní fondy	80	96952	105191	113148	124836	126300
A. IV.	Výsledek hospodáření minulých let (ř. 82 + 83)		81	0	0	0	0	0
A. IV.	1	Nerozdělený zisk minulých let	82	0	0	0	0	0
	2	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodáření běžného účetního období (+/-) ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)		84	11240	12755	16697	8415	31173
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)		85	100589	155541	146609	163807	203237
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)		86	0	0	0	0	0
B. I.	1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	0	0	0	0
	2	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	0	0
	3	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0	0	0
	4	Ostatní rezervy	90	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)		91	0	0	0	0	0
B. II.	1	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0	0
	2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0	0
	3	Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0	0	0
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0	0	0
	5	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0	0	0
	6	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0	0
	7	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0	0	0
	8	Dohadné účty pasivní	99	0	0	0	0	0
	9	Jiné závazky	100	0	0	0	0	0
	10	Odložený daňový závazek	101	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)		102	75256	96021	64466	107448	162140
B. III.	1	Závazky z obchodních vztahů	103	54874	67178	56172	98949	148006
	2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0	0	0
	3	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0	0
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	1054	1479	1000	1000	4311
	5	Závazky k zaměstnancům	107	2652	2261	2628	2806	1532
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1597	1536	1530	1846	974
	7	Stát - daňové závazky a dotace	109	4679	2214	2522	2691	7266
	8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	9653	21335	0	0	0
	9	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0
	10	Dohadné účty pasivní	112	706	10	155	15	51
	11	Jiné závazky	113	41	8	459	141	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)		114	25333	59520	82143	56359	41097
B. IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	25333	20927	26510	14518	11136
	2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	38593	55633	38841	29961
	3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 + 120)		118	2049	1182	750	851	1306
C. I.	1	Výdaje příštích období	119	1426	639	238	465	939
	2	Výnosy příštích období	120	623	543	512	386	367

PŘÍLOHA 3: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT ZA OBDOBÍ ZA OBDOBÍ 2010 – 2015

Výkaz zisků a ztrát	2010	2011	2012	2013	31.3.2015
Tržby za prodej zboží	300747	323943	349717	366477	526147
Náklady vynaložené na prodané zboží	234589	243620	269026	290862	412712
Obchodní marže (ř. 01-02)	66158	80323	80691	75615	113435
Výkony (ř. 05+06+07)	26779	26513	28221	80833	39419
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	26769	26475	28087	30711	39349
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
Aktivace	10	38	134	122	70
Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	30966	35314	43106	39988	50766
Spotřeba materiálu a energie	9457	9628	13657	13857	16507
Služby	21509	25686	29449	26131	34259
Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	61971	71522	65806	66460	102088
Osobní náklady	31628	35555	34274	35834	45527
Mzdové náklady	23071	26157	25185	26316	33441
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7995	8826	8515	8895	1217
Sociální náklady	562	572	574	623	869
Daně a poplatky	226	256	265	350	523
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	8993	8042	9420	10878	10553
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiál (ř. 20+21)	83	6	74	49	235
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	83	6	74	34	8
Tržby z prodeje materiálů	0	0	0	15	227
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	50	0	119	84	615
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	50	0	119	8	23
Prodaný materiál	0	0	0	76	592
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-265	-1972	-172	-390	290
Ostatní provozní výnosy	2341	2354	2444	2915	3955
Ostatní provozní náklady	4058	2345	2372	2364	2500
Převod provozních výnosů	21169	21210	23794	27648	37635
Převod provozních nákladů	21169	21210	23794	27648	37635
Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)- (-29))	19705	27686	22046	20304	46270
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	131	150	19	16	155
Nákladové úroky	2238	1431	2344	1766	2117
Ostatní finanční výnosy	13148	14724	18312	7836	19391
Ostatní finanční náklady	16926	28375	17882	16245	25171
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))	-5885	-14932	-1895	-10159	-7742
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	2580	0	3454	1730	7355
-splatná	2580	0	3454	1730	7355
-odložená	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	11240	12754	16697	8415	31173
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	0	0	0	0	0
-splatná	0	0	0	0	0
-odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	11240	12754	16697	8415	31173
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	13820	15177	20151	10145	38528