

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Katedra: Účetnictví a financí

Bakalářská práce

**Porovnání různých forem financování
podniku**

Petr Šedivý

2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petr ŠEDIVÝ**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Srovnání různých forem financování podniků**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Cílem bakalářské práce je navrhnout optimální formy financování pro různé podniky a různé situace, do kterých se podniky mohou dostat, optimální formy financování, aby je mohl podnik efektivně využít ve svém hospodaření.

Postup řešení:

1. Přehled základních postupů při různých formách financování
2. Analýza jednotlivých forem financování podniku
3. Zhodnocení jednotlivých forem financování podniku
4. Navržení optimálních forem financování podniku

Rámcová osnova:

1. Úvod
2. Literární rešerše
3. Cíl, metodika a hypotézy
4. Analýza jednotlivých forem financování podniku
5. Návrh optimální financování pro různé podniky
6. Závěr
7. Summary
8. Přehled použité literatury
9. Přílohy

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

30 - 40 stran

Forma zpracování bakalářské práce:

tištěná

Seznam odborné literatury:

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

DVOŘÁK, P. Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. Praha: Linde, 1999. 475 s. ISBN 80-7201-141-3

HISRICH, R., PETERS, M., SPANILÝ, S., VOLNÝ, D., DOBEŠOVÁ, V., Založení a řízení nového podniku. Praha: Victoria Publishing, 1996. 501 s. ISBN 80-85865-07-6

Internetové zdroje

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Liběna Kantnerová

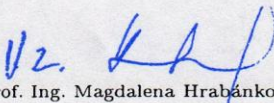
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce:

4. března 2009


Termín odevzdání bakalářské práce:

15. dubna 2010


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


prof. Ing. František Střeleček, CSc., Dr.h.c.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 4. března 2009

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracoval samostatně a veškerou literaturu, kterou jsem použil, jsem uvedl v závěru práce.

Souhlasím, aby práce byla uložena ve Fakultní vědecké knihovně Ekonomické fakulty v Českých Budějovicích a zpřístupněna ke studijním účelům.

Prohlašuji, že v souladu s §47b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění, souhlasím se zveřejněním své diplomové/bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě, elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

V Českých Budějovicích dne 30. března 2010

vlastnoruční podpis autora

Děkuji vedoucímu bakalářské práce Ing. Liběně Kantnerové za připomínky a metodické vedení práce.

Obsah

Úvod	1
1 Úvěry	3
1.1 Rozhodování o bankovních úvěrech	4
1.2 Členění podnikatelských úvěrů	4
1.2.1 Provozní úvěr	5
1.2.2 Investiční úvěr	6
1.2.3 Kontokorentní úvěr	6
1.2.4 Eskontní úvěr	6
1.2.5 Dodavatelský úvěr	7
1.2.6 Emisní úvěr	7
2 Leasing	8
2.1 Členění leasingu	9
2.2 Výhody leasingu	9
2.3 Nevýhody leasingu	10
3 Dluhopisy	11
3.1 Výhody emise dluhopisů	11
3.2 Nevýhody emise dluhopisů	12
3.3 Náležitostí dluhopisů	12
4 Faktoring	14
4.1 Funkce faktoringu	14
4.2 Náklady faktoringu	15

4.3 Hlavní výhody faktoringu pro dodavatele	16
5 Forfaiting	17
5.1 Průběh forfaitingu	18
5.2 Cena forfaitingu	19
5.3 Výhody forfaitingu pro vývozce	19
6 Rizikový kapitál	21
6.1 Fáze financování rozvíjejícího se podniku	22
6.2 Fáze financování formou rizikového kapitálu	22
7 Projektové financování	23
7.1 Charakteristické rysy projektového financování	24
7.2 Účastníci projektového financování	24
8 Partnerství pro výzkum a rozvoj s ručením omezeným (PVR)	26
8.1 Základní znaky PVR	26
8.2 Fáze PVR	27
8.3 Výhody a nevýhody PVR	27
9 Popis společnosti a její finanční situace	29
10 Výběr konkrétní formy financování	35
10.1 Porovnání výše úroků z úvěru u jednotlivých bank	36
10.2 Porovnání výše poplatků u jednotlivých bank	37
10.3 Porovnání celkové výše nákladů na revolvingový úvěr	37
Závěr	38
Abstract	40

Seznam použité literatury	42
Seznam tabulek	43
Seznam grafů	45
Seznam příloh	

Úvod

Vhodná volba financování podnikatelských aktivit je jedním ze základních předpokladů dlouhodobě úspěšného podnikání. Při zvažování, jakou formu financování zvolit, je nezbytné přihlížet k několika základním hlediskům.

Prvním hlediskem je posouzení samotného účelu financování, když z hlediska účelu lze financování dělit na především na financování investiční, při kterém dochází k financování dlouhodobého hmotného, případně nehmotného majetku a tedy k financování investic a financování provozní, při kterém dochází k financování běžného každodenního provozu podniku. Účel financování tak především odpovídá na otázku, co má být financováno.

Druhým hlediskem je doba financování, při které je určováno, v jakém časovém období má financování příslušného účelu probíhat. Základní členění je pak na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Doba financování tak především odpovídá na otázku, kdy má být stanovený účel financován.

Konečně třetím hlediskem je samotný způsob financování, když v základním členění lze uvažovat o financování cestou vlastních zdrojů, tj. cestou vlastních prostředků společnosti nebo cestou cizích zdrojů, tj. cestou prostředků, které podnik nemá a které musí za účelem financování získat.

Způsob financování tedy odpovídá především na otázku jak příslušný účel ve stanovené době financovat, a to ve smyslu zda financovat vlastními prostředky nebo prostřednictvím cizích zdrojů.

Teprve poté, co jsou zodpovězeny uvedené otázky, tj. otázka co, kdy a jak, je možné přistoupit k volbě konkrétní formy financování. Vhodná forma financování tak bude vždy ovlivněna především požadovaným účelem, dobou a způsobem financování.

V bakalářské práci se zamýšlím zaměřit především na vnější zdroje financování, tzn. zdroje, kterými podnik nedisponuje a které musí za účelem zajištění financování získat. Budu tedy předpokládat zajištění financování prostřednictvím cizích zdrojů. Společným znakem všech těchto cizích zdrojů pak je, že je nutno takové zdroje po určité době jednak vrátit a jednat za poskytnutí takových zdrojů platit sjednanou úplatu, ať již ve formě úroku, poplatku nebo jiného

obdobného plnění. Při zvažování konkrétní formy cizího zdroje lze pak obecně uvažovat s těmito formami financování:

- úvěr,
- leasing,
- dluhopisy,
- faktoring,
- forfaiting,
- rizikový kapitál,
- projektové financování,
- partnerství pro výzkum a rozvoj s ručením omezeným.

Každá z uvedených forem financování má svá vlastní specifika, jako i výhody a nevýhody, které budou předmětem rozboru v dalších částech této práce.

1 Úvěry

Úvěr můžeme obecně charakterizovat jako návratný peněžní vztah, tj. jako vztah, při němž věřitel poskytuje dlužníkovi určité konkrétní hodnoty vyjádřené v peněžní podobě k dočasnému užívání dlužníkovi a dlužník se zavazuje ke splacení těchto hodnot v době předem stanovené. (Wawrosz, P., 1999)

Podniky nejčastěji získávají úvěry od bank, ale existují i nebankovní subjekty poskytující úvěry.

Kapitál poskytnutý jako úvěr vystupuje ve formě dluhu a banka vyžaduje záruku - hmotnou garanci. Existuje několik typů úvěrů podle záruk, které banka požaduje jako hmotnou garanci - jedná se určité hmotné aktivum. Aby banka měla zaručenou návratnost prostředků vypůjčených ve formě úvěru, je poskytnutí úvěru podloženo aktivy nebo peněžními toky společnosti. Za majtkový základ úvěru se dají považovat aktiva (zařízení, nemovitosti nebo pohledávky).

Zařízení je dlouhodobým majetkem podniku, používá se tedy jako záruka pro dlouhodobé financování (dlouhodobé úvěry na 3 až 10 let). Banka rozlišuje, zda se jedná prostředky poskytnuté na nákup nového zařízení nebo zařízení, které podnik již vlastní. V případě, že podnik nakupuje nové zařízení nebo je vlastní zařízení podniku použito jako hmotná garance, pak banka poskytne úvěr ve výši 50 – 80 procent hodnoty zařízení.

Jiným druhem dluhového financování poskytovaného komerčními bankami a jinými finančními institucemi jsou úvěry podložené peněžními toky. Tyto konveční bankovní úvěry zahrnují úvěrové linky, překlenovací úvěry, přímé komerční úvěry, dlouhodobé úvěry a osobní úvěry. (Dvořák, P., 1999)

Úvěrové linky jsou nejčastěji používaným typem úvěrů podložených peněžními toky. Zřízení úvěrové linky podle potřeb společnosti je spojeno s poplatkem společnosti bance za to, že jí banka poskytne úvěr na požádání, a poté společnost platí úroky z nesplaceného úvěru. Většinou musí být úvěr periodicky splacen alespoň na jistou, předem dohodnutou, úroveň. Překlenovací úvěry získá společnost s jistou předchozí historií obrátů a zisků. Tyto krátkodobé zdroje se nejčastěji používají k pokrytí nedostatku provozního kapitálu, zvláště pokud jsou potřeba sezonní zdroje. Doba splatnosti je obvykle 30-ti až 40-ti denní.

Přímé komerční úvěry jsou zvláštním typem překlenovacích úvěrů. Jsou vyplaceny společnosti předem na dobu 30 až 90 dnů a jsou často užívány k sezonnímu financování nebo zvýšení

zásob. V případě potřeby zdrojů na delší dobu společnost použije dlouhodobé úvěry. Díky nim lze získat zdroje až na 5 - 10 let, které se obvykle poskytují jen silným a zralým společnostem. Dluh je ve většině případů splatný podle pevného rozvrhu. Dlužná částka se začíná splácet ve druhém nebo třetím roce úvěru.

1.1 Rozhodování o bankovních úvěrech

Dříve než banka poskytne úvěr, prověří si pečlivě finanční situaci podniku. Rozhodování o poskytnutí úvěru je založeno objektivních (měřitelných) ukazatelů, ale i subjektivních závěrů.

Rozhodování bank o úvěrech je možno shrnout do pěti slov: osobnost, schopnost, kapitál, záruka a podmínky. Finanční výkazy (bilance a výsledovka) se zkoumají z hlediska klíčových koeficientů ziskovosti a úvěruschopnosti, obrátky zásob, stáří pohledávek, kapitálu společnosti. Při zjišťování schopnosti splatit úvěr se berou v úvahu i prognózy budoucí velikosti trhu, obratu a zisku. Finanční analýza společnosti poskytuje měřitelné informace pro zvážení úvěru, banka bere v úvahu i intuitivní faktory, především osobnosti a schopnosti managementu společnosti. (Dvořák, P., 1999)

1.2 Členění podnikatelských úvěrů

1. Podle příjemce úvěru
 - úvěry pro fyzické osoby - drobné podnikatele a živnostníky
 - úvěry pro malé a střední firmy (dle obratu)
 - úvěry pro střední a velké firmy
2. Podle doby splatnosti úvěru
 - krátkodobé - do 1 roku
 - střednědobé - od 1 roku do 5 let
 - dlouhodobé – nad 5 let
3. Podle účelu na který je úvěr určen
 - provozní úvěr

- investiční úvěr
- kontokorentní úvěr

4. Další druhy úvěrů

- eskontní úvěr
- dodavatelské a odběratelské úvěry
- lombardní, emisní a hypoteční úvěr
- bankovní záruky.

1.2.1 Provozní úvěr

Využívá se k financování krátkodobých a střednědobých provozních potřeb podniku, jako je nákup zboží, materiálu, menšího investičního majetku, financování pohledávek. Provozní úvěr je možné použít i na přechodný nedostatek finančních prostředků. Ve výjimečných případech se poskytuje jako dlouhodobý.

Jedná se o termínovaný účelový úvěr se sjednaným plánem čerpání, případně s možností revolvingu a následného obnovení. Obvykle není nutná nemovitost k zajištění úvěru, ani není potřeba udávat účel úvěru. Nejčastějším způsobem zajištění je avalovaná směnka.

Provozní úvěr pomůže podniku překlenout krátkodobé finanční problémy způsobené nezaplacením pohledávek, pomůže uhradit dosud nesplněné závazky, vytvořit finanční rezervu na neočekávané výdaje. Úvěr je výhradně individuální, úvěrové prostředky je možné čerpat podle měnících se potřeb podniku. Je možné si sjednat více úvěrů pro jednotlivé provozní potřeby.

Není však vhodné, aby se provozní úvěr stal běžnou součástí finanční politiky podniku, protože může ohrozit jeho další existenci. Podnik si proto musí ohlídat svoji zadluženost, často to za něj udělá banka, která s každou žádostí o úvěr žadatele hodnotí.

1.2.2 Investiční úvěr

Investiční úvěr je úvěr určený na pokrytí dlouhodobých potřeb podniku, konkrétně k financování pořízení investičního majetku - hmotného i nehmotného. Má pevně stanovený plán čerpání a splácení. Podmínky poskytnutí úvěru se liší - některé finanční instituce ho nabízejí pouze podnikatelům a firmám s minimální historií dva roky, některé finanční instituce nepodmiňují poskytnutí úvěru ani ukončením jednoho zdaňovacího období. Maximální výše je omezena především výší investice, bonitou klienta a způsobem zajištění.

Tento úvěr je vhodný především pro firmy rozšiřující prostor pro výrobu, nakupující strojní vybavení. Je účinným nástrojem, jak efektivně financovat podnikatelský rozvoj. Úvěr je zpravidla poskytován jako účelový, střednědobý nebo dlouhodobý. K zajištění slouží nejčastěji nemovitost, směnka nebo ručení třetí osobou.

1.2.3 Kontokorentní úvěr

Je poskytován k běžnému podnikatelskému účtu. Slouží k financování nenadálých finančních výkyvů nebo také jako finanční rezerva. Maximální výše se stanoví na základě výše ročního obrátu peněz na účtu a bonity klienta (až 10 mil. Kč). Většinou je poskytován jako krátkodobý a často je vázán podmínkou, že se jednou za určené časové období, obvykle 2 až 6 měsíců, musí dorovnat finanční prostředky na účtu do plusového stavu. Nižší úvěrové rámce obvykle nevyžadují zajištění, nejčastějším způsobem zajištění je avalovaná směnka.

Je možné si sjednat podmínky čerpání kontokorentního úvěru hned při založení bankovního účtu, pak je možné čerpat úvěr prakticky kdykoli. Další výhodou je, že tento úvěr je neúčelový. Naopak negativem kontokorentního úvěru je vysoké úročení, úrok se ale platí pouze z čerpané částky. Další nevýhodou je poměrně vysoký sankční úrok v případě překročení úvěrového rámce.

1.2.4 Eskontní úvěr

Vzniká odkoupením směnky klienta bankou před termínem její splatnosti. Směnka se převádí na banku a klient za to dostává od banky částku, která se rovná nominální hodnotě směnky snížené o diskont (eskontní provizi). Do eskontní provize může banka zahrnout i rizikovou prémii, podle bonity dlužníka a kvality směnky, popřípadě jiné transakční náklady. Tato provize se platí ke dni proplacení směnky. Eskontní úvěr se poskytuje jednorázově, případně opakovaně na základě uzavřené rámcové smlouvy o eskontu směnek.

V době splatnosti banka směnku předloží k úhradě směnečnému dlužníkovi nebo jiným osobám, které ručí za její splacení. Pokud tento závazek nikdo z dlužníků nesplní, tak v případě eskontu cizí směnky se banka obrací na svého klienta, který je vedlejším směnečným dlužníkem a požaduje po něm splacení eskontního úvěru. S eskontním úvěrem je tak spojená velká kontrola všech účastníků. Banky díky tomu neeskontují každou směnku a od každého žadatele.

Eskontní úvěr je poměrně rychlý způsob, jak získat likvidní finanční prostředky s relativně nízkou úrokovou sazbou. Díky tomu, že je zajištěn předmětnou směnkou, není požadován klasický zajišťovací prostředek. Nevýhodou je povinnost splatit úvěr v případě, že směnečný dlužník nezaplatí.

1.2.5 Dodavatelský úvěr

Fungují na principu opožděné platby ze strany odběratele. Odběratel může vystavit dodavateli směnku, která dodavatelský úvěr zajistí. Největší výhodou pro odběratele je skutečnost, že předmět koupě přechází do jeho majetku, aniž za něj zaplatí celou pořizovací cenu. To je hlavní rozdíl mezi dodavatelským úvěrem a leasingem. Pro dodavatele je podporou odbytu.

Dodatelský úvěr je specifický tím, že je poskytován naturálně a je plněn penězi. Výše úvěru je závislá na denní výši plnění, době splatnosti a projevuje se situace na trhu zboží a peněz. V případě, že poptávka po penězích roste (peníze mají větší hodnotu) zkracuje se doba splatnosti dodavatelského úvěru.

2 Leasing

Leasing spočívá v opatření si potřebného výrobního nebo jiného zařízení firmou, bez toho aniž by firma v okamžiku získání muset platit plnou cenu tohoto zařízení.

Firma se stává nájemcem daného zařízení a platí nájemné vlastníkovi. Nájemné však není nákladem za užívání zařízení, ale formou splátky kupní ceny nájemcem pronajímateli. Po splacení kupní ceny přechází zpravidla daný předmět do vlastnictví nájemce. (Wawrosz, P., 1999)

Leasing je nutné odlišit od situace, kdy dodavatel dodá odběrateli určitý předmět, za který odběratel zaplatí v pozdějších okamžicích. Odběratel se pak stává vlastníkem daného předmětu již v okamžiku jeho předání nebo v jiném okamžiku, nemá však v žádném případě nájemcem předmětu. I v situaci, kdy by se odběratel stal vlastníkem až po úplném zaplacení kupní ceny, není nájemcem, ale pouze uživatelem předmětu. Kupní cena, kterou tento odběratel platí dodavateli v pozdějším okamžiku než je okamžik dodání zboží, také neskrývá v sobě navýšení o leasingovou marži pronajímatele a neliší se tak (alespoň nikoliv výrazně) od kupní ceny, kterou by odběratel zaplatil, kdyby ji uhradil v okamžiku dodání.

Každá leasingová operace má obvykle tři základní subjekty: výrobce, leasingovou společnost a nájemce. Leasingová firma a výrobce uzavírají kupní smlouvu, na jejímž základě přechází předmět leasingu do vlastnictví leasingové společnosti. Předmět leasingu je v řadě případů nakoupen na základě konkrétního přání a podmínek stanovených budoucím nájemcem, výjimkou jsou běžné komodity, jako například automobil, počítač. Leasingová společnost a nájemce potom uzavírají leasingovou smlouvu, která upravuje vztahy po dobu nájmu a řeší budoucnost pronajímaného předmětu na konci nebo po skončení nájemní smlouvy.

K podstatným znakům leasingové smlouvy podle mezinárodního chápání patří nevypověditelnost leasingové smlouvy (tím by se také měla odlišit od nájemní smlouvy) a skutečnost, že zásadní povinnosti souvisejících s vlastnictvím předmětu leasingu, včetně nebezpečí a rizik, které se k němu vztahují (a to včetně nebezpečí škody na věci) přecházejí z vlastníka na nájemce uzavřením leasingové smlouvy, respektive předáním leasingového předmětu nájemci k užívání. (Wawrosz, P., 1999)

2.1 Členění leasingu

1. a) Movitý
b) Nemovitý
2. a) Finanční

Nájemce má právo odkupu pronajímaného předmětu do jeho vlastnictví, pokud není výslovně stanoveno, že předmět do vlastnictví přechází.

- b) Operativní

Nájemce nemá právo odkupu pronajímaného předmětu a má tak charakter běžné nájemní smlouvy s určitými odlišnostmi. Nebezpečí škody na věci a riziko poklesu tržní hodnoty předmětu leasingu nese zásadně leasingový pronajímatel, který ale přenáší na nájemce odpovědnost za škody způsobené předmětem leasingu. Pronajatý majetek odepisuje pronajímatel.

2.2 Výhody leasingu

- podnik může užívat majetek, aniž by musel jednorázově vynaložit zdroje na jeho nákup,
- nájemné má tak stejný charakter jako úroky z úvěrů, proto si je může nájemce dát do nákladů a tím snižovat daňové zatížení. Srovnání, kdy je výhodnější dát do nákladů nájemné z finančního pronájmu a kdy úroky z úvěrů, ale závisí na konkrétních podmínkách leasingové smlouvy, respektive smlouvy o úvěru,
- financování pomocí leasingu je často flexibilní, splátky nájemného obvykle vycházejí z potřeb a momentální situace podniku, splátky mohou být stanovovány na základě takových skutečností, jako je křivka sezónnost, výroby nebo výkyvy poptávky. Díky tomu se podnik může méně často dostávat do finančních potíží a nemusí mu hrozit nedostatek likvidity,
- leasingové společnosti jsou často pružnější a ochotnější financovat i operace, které by prostřednictvím úvěru nebo dluhopisů byly jen obtížně financovatelné. Leasingové společnosti vyžadují menší zajištění leasingové operace než banka a leasingové smlouvy mají snáze splnitelné podmínky než ostatní druhy financování. Příčinou je, že předmět leasingu zůstává ve vlastnictví pronajímatele, který jej v případě neplnění podmínek leasingového kontraktu může snadno odebrat nájemci a zpeněžit,

- rychlost schvalování žádosti o financování prostřednictvím leasingu.

2.3 Nevýhody leasingu

- přestože oficiálně leasingové financování nezvyšuje podíl cizího kapitálu v podniku, má však vliv na skutečnou kapitálovou strukturu. Proto je nutné zvážit financování prostřednictvím leasingu, protože může podstatně zvýšit riziko a zhoršit finanční stabilitu podniku,
- leasingové financování je v drtivé většině případů dražší než financování pomocí úvěrů nebo dluhopisů,
- předmět leasingu přechází obvykle do vlastnictví nájemce zcela nebo výrazně odepsaný, řada vlastnických rizik však přechází na nájemce již v okamžiku vzniku leasingového kontraktu nebo okamžiku předání předmětu leasingu nájemci. Nájemce je v průběhu leasingového kontraktu omezen při užívání předmětu, například nemůže leasingovou smlouvu vypovědět, aniž by mu nehrozila značná sankce, bez souhlasu pronajímatele nemůže provádět rekonstrukci nebo modernizaci majetku. Tyto skutečnosti se často nedají finančně vyčíslit, přesto je nutno je brát při rozhodování o leasingu do úvahy.

Pokud se bude zájemce rozhodovat mezi leasingem a dalším způsobem financování (konkrétně úvěrem), měl by z ekonomického hlediska brát do úvahy tyto faktory:

- daňové aspekty - které výdaje lze zahrnout do nákladů na dosažení, zajištění a udržení příjmů, daňové úspory při jednotlivém způsobu financování,
- úrokové sazby z úvěrů a systém splátek úvěru,
- roční procentní sazba nákladů (RPSN) - pomáhá porovnat výhodnost nabízených úvěrů. Čím je ukazatel RPSN vyšší, tím bude úvěr pro podnik dražší. Pomocí tohoto procenta je vyjádřen podíl z dlužné částky, kterou je věřitel povinen uhradit v souvislosti s náklady spojenými s čerpáním úvěru (úroková sazba, poplatky, pojištění),
- leasingové splátky, jejich výši a průběh v rámci doby leasingu,
- sazby a výši odpisů, zvolenou metodu odpisování,
- faktor času, který se vyjádří zvolenou diskontní sazbou pro aktualizaci peněžních toků spojených s úvěrem nebo leasingem.

Srovnání leasingu s ostatními způsoby financování se obvykle provádí metodou diskontovaných nákladů. V případě financování prostřednictvím úvěru si firma může dát do daňových nákladů jak úroky, tak odpisy z koupeného zařízení.

3 Dluhopisy

Dluhopisy nejsou oproti jiným způsobům financování tolik využívány, přesto však má pro řadu firem smysl uvažovat o jejich emisi. Emitent získá emisí dluhopisů nové finanční zdroje, které jsou cizími zdroji. Finanční zdroje emitent obdrží prodejem dluhopisů na trhu cenných papírů. Cenou za tyto zdroje je výnos z dluhopisu.

Výnos dluhopisu může být stanoven například:

- pevnou úrokovou sazbou,
- pevnou úrokovou sazbou a podílem na zisku,
- rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kursem,
- pohyblivou úrokovou sazbou, která závisí na vývoji úrokových sazeb na finančním trhu.

Emitent je povinen splatit dluhopisy v jejich jmenovité hodnotě jednorázově k určitému termínu nebo splátkami v několika určených termínech. Emitent dluhopisu má možnost, že předčasně zaplatí majiteli jejich jmenovitou hodnotu. Majitel dluhopisu naproti tomu může žádat splácení dluhopisu v jeho jmenovité hodnotě před stanovenou dobou splatnosti, jen pokud se k tomu emitent dluhopisu předem zavázal.

Výnosy z dluhopisů jsou, až na některé určité situace daňově uznatelným nákladem. Podnik musí výnosy zaplatit svým věřitelům, tato platba však sníží základ daně z příjmů.

Emitent potřebuje povolení Komise pro cenné papíry, aby mohly být dluhopisy vydány. Toto povolení se uděluje na základě žádosti, která obsahuje například název dluhopisu, datum vydání a splatnosti dluhopisů, celkovou částku emise, a výnos dluhopisu.

Žadatel o emisi musí uvést svoji předpokládanou finanční situaci, způsob zveřejnění hospodaření, účel použití prostředků získaných při emisi. K žádosti se přikládá poslední roční účetní závěrka (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přílohy) a vzor dluhopisu, pokud bude vydán v listinné podobě.

3.1 Výhody emise dluhopisů

- možnost získání vysokého úvěru,
- majitelé dluhopisů nemají právo zasahovat do řízení společnosti,

- dluhopisy mají nižší úrokovou sazbu ve srovnání s bankovními úvěry,
- dlouhodobé investování.

3.2 Nevýhody emise dluhopisů

- vhodné je pro velké podniky (nároky na emitenta, zveřejňování hospodářských výsledků, známost investorů),
- úspěch emise je podmíněn zprostředkováním větší a známé banky,
- úspěch emise je ovlivněn kapacitou kapitálového trhu, hospodařením firmy a nadějností investičního programu,
- vysoké náklady bance (propagace emise, tisk dluhopisů, platba úroků, provize zprostředkovatelské bance).

[online], cit. 20. 2. 2010, < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>>

3.3 Náležitosti dluhopisů

Dluhopis musí splňovat určité náležitosti, bez kterých by mohl pozbýt své platnosti. Zřetelně musí být na dluhopisu uvedeno:

- označení, že se jedná o dluhopis,
- označení emitenta (název, sídlo, jméno, bydliště),
- jméno majitele dluhopisu - u dluhopisů znějících na jméno,
- splatnost dluhopisu,
- výše úroku nebo jiný způsob stanovení úroku,
- termíny výplaty úroku,
- nominální hodnota dluhopisu - nejméně 1.000 Kč, resp. dělitelná celými tisíci Kč,
- datum vydání,
- místo vydání,

- číslo a série dluhopisu,
- otisk podpisů představitelů emitenta,
- údaj o rozhodnutí komise pro cenné papíry o povolení vydání dluhopisů,
- případně další údaje.
- [online], cit. 20. 2. 2010, < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>>

Součástí dluhopisu bývá také kupónový arch s talónem. Každý kupónový arch se skládá z jednotlivých poukázek (kupónů), na základě kterých majitel dluhopisu obdrží v daném termínu platbu ve výši úroku. Talón pak opravňuje majitele dluhopisu k obdržení dalšího kupónového archu.

Každý kupón nese informace o splatnosti úroku a výši úroku. Uveden je také název vydavatele dluhopisu, série a číslo dluhopisu, případně pořadové číslo úrokové poukázky.

Součástí dluhopisu konečně může být také opční list zakládající pro jeho vlastníka právo koupit či prodat akcii, jiný dluhopis či jiný cenný papír jen na základě držby dluhopisu.

4 Faktoring

Faktoring je smluvně sjednaný průběžný odkup krátkodobých pohledávek, které vznikly v důsledku poskytnutí nezajištěného dodavatelského úvěru. Odkup pohledávek provádí specializovaná faktoringová společnost zpravidla bez možnosti zpětného regresu na dodavatele v případě, že odběratel nezaplatí. (Hisrich, RD a Peters, MP, 1996)

Předmětem odkupu mohou být pohledávky, které musí splňovat dané podmínky:

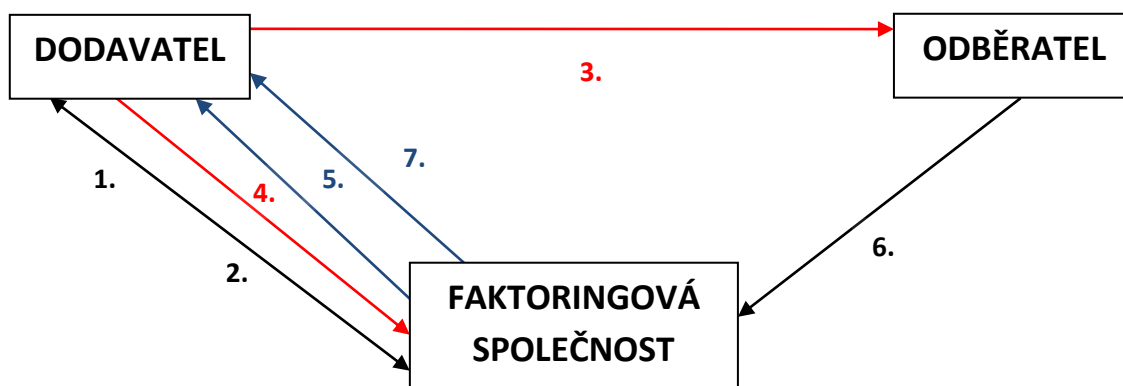
- doba splatnosti kratší než 180 dní,
- pohledávka vznikla na základě dodavatelského nezajištěného úvěru,
- s pohledávkou nesmí být spojena jiná práva třetích osob,
- musí existovat možnost postoupení pohledávky,
- pohledávka je za subjektem, který má pro faktoringovou společnost akceptovatelnou bonitu a je z přijatelné země.

4.1 Funkce faktoringu

Faktoring může pro vývozce na základě smlouvy plnit tři následující funkce:

- **funkce předfinancování** - faktoringová společnost proplatí sjednanou výši odkupovaných pohledávek ihned v okamžiku jejich postoupení. Faktoringová společnost však nevyplatí celou částku hodnoty pohledávky, ale pouze 80 až 90 procent. Zbývající část slouží faktoringové společnosti jako záruka pro případ reklamací, skonta, ale i pro vyúčtování provizí, úroků a eventuálních dalších plateb;
- **garanční funkce** - faktoringová společnost přejímá úvěrové riziko. Riziko vyplývá z možnosti platební neschopnosti nebo platební nevůle odběratele. Faktoringová společnost musí, v případě, že odběratel nezaplatí, sama provést ve formě garanční platby proplacení pohledávky dodavateli. Faktoringová společnost nemusí provádět garanční platbu pouze v těch případech, kdy odběratel uplatňuje vůči dodavateli reklamaci dodaného zboží;
- **správa pohledávek a jiné služby pro dodavatele** - faktoringová společnost může, na základě smlouvy s klientem, poskytovat různé další služby související s odkupovanými pohledávkami. Může se jednat například o služby související s fakturací, inkasem a vymáháním pohledávek, účetním vedením pohledávek, zpracování statistických či daňových dokladů, atd.

Schéma 1: Průběh faktoringového případu



1. Žádost o faktoring pohledávek
2. Uzavření smlouvy o faktoringu
3. Dodávka zboží a vystavení faktury
4. Cese pohledávky
5. Předfinancování
6. Inkaso pohledávky v době splatnosti
7. Úhrada pohledávky nebo garanční platba

Pramen: Hisrich, RD a Peters, 1996

4.2 Náklady faktoringu

- a) Faktoringová provize – tvoří ji dvě části. První – riziková část vyplývající z převzetí úvěrového rizika faktoringovou společností. Závisí zejména na bonitě odběratele, jeho dřívější platební morálce a dalších faktorech. Druhá složka pokrývá faktoringové společnosti náklady spojené se zpracováním faktoringu. Ty závisí na rozsahu a pracnosti administrativních činností spojených s faktoringem. Je ovlivněna počtem odběratelů, celkovým ročním obratem, počtem a průměrnou výší pohledávek, dobou splatnosti pohledávek atd. Výše faktoringové provize se pohybuje mezi 1 - 5 procenty hodnoty faktoringu.
- b) Úrok – v případě, že je faktoring spojen s předfinancováním. Výše úrokové sazby odpovídá zhruba úrokovým sazbám z krátkodobých bankovních úvěrů a závisí zejména na refinančních nákladech faktoringové společnosti.

4.3 Hlavní výhody faktoringu pro dodavatele

- **umožňuje dodávat (vyvážet) na nezajištěný dodavatelský úvěr**, aniž by nesl riziko platební neschopnosti či nevěle odběratele;
- **zvyšuje jeho konkurenceschopnost** (nemusí požadovat po odběrateli zajišťovací instrument, např. akreditiv či bankovní garanci) a rovněž urychluje celou transakci;
- **zbavuje** ho náročné práce i nemalých výloh spojených s **vymáháním pohledávek** a úroků z prodlení, rovněž mu odpadá nutnost důkladného prověřování bonity svých odběratelů;
- V případě, že využije předfinancování, **získává zdroj na krytí pohledávek**, aniž by musel čerpat bankovní úvěr. Spolu s jistotou zaplacení pohledávky v době splatnosti (resp. ve sjednané době po ní) mu to umožňuje mnohem efektivnější řízení cash flow;
- **zlepšuje svoji pozici z hlediska rizikovosti**: nejisté pohledávky za různými odběrateli mění v pohledávky za faktoringovou společností, jejíž rating je zpravidla na vyšší úrovni.

(Hisrich, RD a Peters, MP, 1996)

5 Forfating

Forfating je rovněž produktem, který umožňuje financování klientů včetně krytí rizik spojených s poskytnutými dodavatelskými úvěry. Forfating je vhodný zejména pro firmy vyvážející rozsáhlejší celky na středně či dlouhodobý úvěr a potřebují finanční krytí z toho vyplývajících pohledávek včetně jejich zajištění. Proto forfating nalézá uplatnění zejména ve strojírenství, ale i u podniků v řadě jiných odvětví. (Hisrich, RD a Peters, MP, 1996)

Forfating je odkup středně a dlouhodobých pohledávek, které vznikají při vývozu, popřípadě dovozu na úvěr. Forfaitér - subjekt odkupující pohledávky nemá možnost uplatnit zpětný postih vývozce, pokud pohledávka není dovozcem řádně zaplacená. Znamená to, že vývozce dostává zaplacenou svoji pohledávku forfaitérem, nikoliv odběratelem, a úvěrové riziko (riziko možného nezaplacení) a další rizika (měnová, úroková) spojená s danou pohledávkou plně přecházejí na forfaitéra.

Odkup pohledávek probíhá na diskontním principu. Forfaitér proplácí pohledávku okamžitě při jejím odkupu, zároveň sráží diskont, který je jeho výnosem. Forfating je odkup jednotlivých pohledávek, nikoliv odkup veškerých pohledávek zastřešených rámcovou smlouvou.

Předmětem forfatingu mohou být pouze pohledávky, které splňují určité požadavky, za základní lze považovat:

- odkupované pohledávky musí být pouze pohledávky zajištěné. Jedná se zejména o směnky avalované bankou, v menší míře o akreditivy s odloženou splatností nebo bankovní záruky. Musí se jednat o instrument abstraktní a volně převoditelný. Forfaitér tedy nekupuje podnikové riziko (jak tomu bylo u faktoringu), ale riziko bankovní;
- splatnost pohledávek není kratší než 90 - 180 dnů a může dosáhnout až 5 až 8 let, maximální doba splatnosti je pak odvozena zejména od rizika země dlužníka. V každém případě se musí jednat o pohledávky s budoucí splatností, nikoliv pohledávky po lhůtě splatnosti;
- z měnového hlediska jsou předmětem pohledávky, které jsou ve volně směnitelných měnách. Volně směnitelné měny dovolují forfaitérům refinancování na eurotržích a mohou nabídnout širokou škálu likvidních instrumentů využitelných k zajištění proti měnovým a úrokovým rizikům;

- výše pohledávek by měla činit alespoň 100 000 EUR.

5.1 Průběh forfaitingové operace

1. Fáze kontraktu

Ve fázi kontraktu probíhá jednání mezi forfaitérem a vývozcem o možnosti a podmínkách forfaitingu. Aby mohl forfaitér stanovit podmínky forfaitingu či zda se vůbec odkup pohledávek uskuteční, požaduje od vývozce předložení následujících údajů:

- obchodní jméno a zemi dovozce,
- výše a měna pohledávky,
- název banky poskytující garanci a druh použitého platebního instrumentu,
- charakter zboží, které je předmětem kontraktu,
- splátkový plán, podle kterého bude probíhat splácení pohledávky,
- termín dodání zboží.

Na základě těchto údajů forfaitér stanoví přesnou nabídku podmínek, za kterých je možné forfaiting realizovat. Samotnou smlouvu mezi vývozcem a forfaitérem je možné uzavřít současně s dodavatelským kontraktem nebo kdykoliv poté, ne však později než je minimální doba splatnosti pohledávky přijatelná pro forfaitéra (90 - 180 dnů). Je vhodnější kontaktovat forfaitéra ještě před uzavřením platebních podmínek kontraktu.

2. Fáze realizace

Ve fázi realizace je uskutečněn samotný prodej pohledávky vývozcem a pro forfaitéra končí inkasem pohledávky. Vývozce po zaplacení za dodávku, prodává směnku forfaitérovi na primárním trhu. Forfaitér si může směnku ponechat až do dne splatnosti nebo ji může prodat na sekundárním forfaitingovém trhu. Forfaitér, který drží směnku v době splatnosti, ji předkládá prostřednictvím banky dovozce dovozci k proplacení nebo přímo bance, která dala na směnku svůj aval.

5.2 Cena forfaitingu

Forfaiting přináší určité náklady, jejichž výše je dána cenou forfaitingové služby účtované forfaitérem. Cena forfaitingu obsahuje tyto položky:

- diskont je nejdůležitější součástí nákladů na forfaiting. Je to částka, kterou si forfaitér sráží z celkové výše pohledávky při jejím odkupu. Diskont je určen výší diskontní sazby, která je stanovena rozdílně pro každý forfaitingový případ. Diskontní sazba je obvykle kotována ze strany forfaitéra v podobě pevné vazby nebo pevné marže nad úrokovou sazbou LIBOR. Diskontní sazba je závislá na celé řadě faktorů, jakými jsou riziko země dovozce, doba splatnosti pohledávky, měna, bonita ručící banky. Pro výpočet diskontu se mohou používat různé metody – metoda přímého diskontu, diskont měřený výnosem, na základě průměrné délky dluhu;
- závazková provize je provize, kterou forfaitér účtuje za držbu pohotových finančních prostředků, v době od sjednání forfaitingového kontraktu do předání platebních instrumentů. Sjedná se obvykle v procentech na roční bázi a bývá splatná měsíčně;
- zpracovatelská provize nese náklady, které má forfaitér se zpracováním forfaitingového případu a její výše je závislá na celkové složitosti forfaitingové operace;
- opční provize si účtuje forfaitér v případě, pokud vývozce získá opci na uzavření forfaitingové smlouvy během určité doby za předem stanovených podmínek. Tato provize se většinou určuje v procentech z výše forfaitované pohledávky a bývá placena jednorázově předem.

5.3 Výhody forfaitingu pro vývozce

Forfaiting dává vývozci především tyto výhody:

- vývozce může vyvážet na úvěr, ale přesto může dostat pohledávku zaplacenou v diskontované výši ihned při jejím prodeji forfaitérovi;
- není nutné čerpat na krytí pohledávek bankovní úvěr;
- financování prostřednictvím forfaitingu vychází z volně směnitelných měn;

- vývozce se zbaví rizika platební neschopnosti či platební nevůle obchodního partnera, které přechází na forfaitéra
- vývozce se zbaví úrokového a měnového rizika, které přecházejí na forfaitéra;
- forfaitovat je možné pohledávky jak při jejich vzniku, tak kdykoliv během doby jejich doby splatnosti.

Tabulka č. 1: Srovnání faktoringu a forfaitingu

Charakteristický rys	Faktoring	Forfaiting
Podstata	Průběžný odkup na základě rámcové smlouvy	Odkup jednotlivých pohledávek
Doba splatnosti pohledávky	Krátkodobé do 180 dnů	Středně a dlouhodobé
Měna pohledávky	Zpravidla měna odběratele	Klíčové volně směnitelné měny
Rozsah financování	Max. 80 – 90 % pohledávky	Výše pohledávky – diskont
Předpoklady	Dostatečná bonita odběratele resp. import faktora	Prvotřídní bonita ručící banky

Pramen: Hisrich, RD a Peters, MP, 1996

6 Rizikový kapitál

Podnik při vhodnosti použití rizikového kapitálu k financování musí posoudit množství potřebných financí a časový harmonogram jejich užití, očekávanou míru zisků a jejich růst. Malé podniky a soukromé společnosti střední velikosti mají potíže při získávání majetkové účasti především od investorů rizikového kapitálu.

Firmy, které se rozhodnou investovat do rizikového kapitálu, raději podporují podniky s velkou potenciální ziskovostí. Financování podniku pomocí rizikového kapitálu má tři základní fáze, které jsou závislé na jeho vývoji. Na každém stupni se liší jak problémy se sháněním peněz, tak vlastním financováním.

Počáteční financování bývá nejproblematičtější, tyto zdroje se nejobtížněji získávají. V této fázi se mohou objevit dva druhy financování: zárodečný a rozběhový kapitál. Investoři rizikového kapitálu většinou neinvestují méně než 250 000 EUR. Zárodečný kapitál bývá obtížné získat z vnějších zdrojů, protože jde především o malé částky, které jsou potřeba na zkušební koncepty a studie o finanční proveditelnosti projektu. Dalším druhem kapitálu v této fázi vývoje je rozběhový kapitál. Tento kapitál slouží k vývoji a ověřování počátečních produktů, aby se zjistilo, zda budou úspěšné na trhu. Ale i v tomto případě je těžké získat peníze.

Zdroje pro rozšiřující a rozvojové financování je jednodušší získat. V této fázi se investoři aktivně podílejí na financování podniku. Pokud se společnost rozvíjí, je pro ni méně náročné takové rizikové zdroje získat. Zdroje ve druhé fázi užívají provozní kapitál k podpoře počátečního růstu. Ve třetí fázi, kdy společnost dosáhla mrtvého bodu, situace, kdy se náklady rovnají výnosům nebo pokud je společnost již zisková, se toto financování užívá k rozšíření obchodu.

Ve čtvrté fázi slouží zdroje jako překlenovací úvěry pro přechodné období, ve kterém se společnost připravuje ke vstupu na burzu. Poslední typ financování, akvizice se užívá se pro činnosti, jakými jsou tradiční akvizice, spekulativní odkup od současných vlastníků či skoupení akcií od akcionářů, čímž se společnost stává znovu uzavřenou.

6.1 Fáze financování rozvíjejícího se podniku

Financování rané fáze

- Zárodečný kapitál - poměrně malé množství peněz na studie o finanční proveditelnosti a zkušeni koncepty
- Rozběhový kapitál - vývoj produktů a počáteční marketing, dosud žádný prodej, peníze umožní podniku začít

Rozvojové financování

- 2. fáze -provozní kapitál pro počáteční růst, ale žádný čistý zisk a peněžní toky
- 3. fáze - hlavní rozvoj společnosti s rychlým růstem produkce, společnost v mrtvém bodě, nebo stále soukromá zisková společnost
- 4. fáze - překlenovací úvěry k přípravě veřejné nabídky

Akvizice

- Tradiční akvizice Získání vlastnictví a kontroly jiné společnosti
- Spekulativní odkup Management společnosti nabývá kontrolu nad společností tím, že ji na úvěr kupuje od dosavadních vlastníků
- Návrat do soukromí Vlastníci nebo management kupují všechny akcie v oběhu a společnost se stává opět uzavřenou

6.2 Fáze financování formou rizikového kapitálu

Rizikový kapitál nevstupuje do firmy na neomezenou dobu, ale snaží se po zabezpečení dynamického rozvoje firmu se ziskem opustit. Účast rizikového kapitálu ve firmě je možné rozdělit do tří fází:

1. Vyhledání vhodných projektů
2. Finanční vstup do firmy a financování rozvoje
3. Prodej majetkového podílu ve firmě

(Hisrich, RD a Peters, MP, 1996)

7 Projektové financování

Projektové financování lze charakterizovat jako úvěrové financování ekonomicky i právně vymezené ekonomické jednotky – projektu, přičemž jako zdroje ke splácení poskytnutého úvěru slouží budoucí cash flow vyplývající z realizovaného projektu. Úvěr je zajištěn zpravidla výhradně aktivy daného projektu. (Hisrich, RD a Peters, MP, 1996)

Pomocí projektového financování byly financovány takové projekty jako Panamský či Suezský průplav, tudíž se nejedná o nikterak mladou techniku financování. Na mezinárodních finančních trzích lze o větším důležitosti mluvit od poloviny sedmdesátých let, u nás se projektové financování objevuje v posledních patnácti letech.

Hlavními důvody využití projektového financování jsou vysoká kapitálová náročnost velkých projektů, u kterých není možné, aby byly financovány jen jedním investorem nebo bankou a rozdělení investičního rizika daného projektu na více zúčastněných subjektů.

Odlišnost projektového financování od klasického financování pomocí úvěru je v tom, že banka jako věřitel úvěru nemá žádné nebo pouze omezené možnosti postihu nositelů projektu. Možnosti postihů mohou zabezpečeny dvěma způsoby:

- sponzoři nemají žádnou odpovědnost nebo mají omezenou odpovědnost za splacení úvěru, která vyplývá ze smluvního ujednání s bankou;
- může vyplývat z toho, že sponzoři nejsou bezprostředními příjemci úvěru od banky, kterým je k tomu speciálně založená projektová společnost, za jejíž závazky sponzoři ručí omezeně či neručí vůbec.

7.1 Charakteristické rysy projektového financování

- rozdělení rizika na více subjektů,
- těsná vazba splátky úvěru a budoucího cash flow z projektu,
- mimobilanční financování.

Rozsah projektu je často tak finančně náročný, že není možné, aby jeden subjekt realizoval celý projekt sám. Proto dochází na základě smluvního ujednání k rozdělení rizik spojených s daným projektem na další zúčastněné subjekty. Především mezi sponzory a banky, ale i mezi další

účastníky jako jsou např. dodavatelé zařízení projektu, jeho provozovatelé po dokončení, odběratele výstupů, státní instituce, pojišťovny atd.

Způsob rozdělení rizik se liší podle jednotlivých projektů, druh a rozsah přebíraných rizik však musí být přesně a předem smluvně vymezen. Rozdělení rizika mezi banky a sponzory v rámci projektového financování je možné dvěma způsoby:

- financování bez zpětného postihu – bance není dovolen prakticky žádný postih sponzorů v případě nesplácení úvěrů z cash flow projektu,
- financování s omezeným postihem – je spojeno s určitou garancí sponzorů za úvěry poskytnuté bankou, která potom může v daném rozsahu požadovat, v případě nesplácení úvěrů, splacení úvěru od sponzorů.

V praxi je více obvyklý druhý způsob, kdy předem sjednaná část rizik leží na sponzorech.

Těsná vazba splátky úvěru a budoucího cash flow z projektu spočívá v tom, že se režim splácení úvěru odvíjí od prognózovaného cash flow. Cash flow může být stanoven na základě projektových a technických analýz. Účelem analýz je zjistit, zdali disponibilní budoucí cash flow plynoucí z projektu pokryje splátky úvěru včetně úroků.

7.2 Účastníci projektového financování

Do projektového financování se zapojuje celá řada různých subjektů, které mají různý rozsah způsob zapojení do projektového financování.

- Sponzoři,
- dodavatelé,
- banky
- věřitelé,
- vlastníci,
- stát.

Sponzoři jsou nositelé celého projektu a zabezpečují celkovou přípravu a realizaci projektu. Připravují projektovou dokumentaci včetně projektových analýz, sjednávají podmínky financování, sjednávají dodávky zařízení projektu, uzavírají smlouvy na budoucí odběr výstupů projektu.

Dodavatelé dodávají zařízení na základě smluvního ujednání zajišťující skutečnou realizaci projektu. Vedle subdodavatelů investiční části projektu se může jednat o dodavatele surovin a materiálů, které zabezpečují chod projektu po jeho uvedení do provozu.

Odběratelé výstupů se smluvně předem zavazují k odběru určitého množství výstupů produkovaných daným projektem, součástí smlouvy bývá často i cena odebírané produkce.

Za financování pomocí projektového financování odpovídají z velké části na banky, které poskytují úvěry. Banky nemusí vystupovat pouze jako poskytovatelé úvěrů, ale mohou mít i funkci:

- aranžéra, kdy především sjednávají podmínky úvěrů a jejich zajištění, zabezpečují jednání mezi účastníky projektového financování, obstarávají nezávislé posouzení celého projektu a rizik s ním spojených,
- agenta, kdy banky řídí proces poskytnutí a splácení úvěrů, sledují dodržování úvěrové smlouvy, vedou účty, na které plyne veškeré cash flow z daného projektu.

Banky nemusí vystupovat jako jediní věřitelé projektu jsou tu i další subjekty, jako pojišťovny, státní instituce, mohou to být již do projektu zapojené subjekty (dodavatelé či odběratelé), zdroje mohou být získány i formou emise dluhopisů.

Banky odpovídají z velké části za financování, ale i sami vlastníci vkládají část kapitálu. Jsou to především sponzoři, tímto způsobem však mohou být do projektového financování zapojeny další subjekty (dodavatelé, odběratelé, stát).

Stát se do projektového financování může zapojit i formou různé podpory (např. dotace, zvýhodněný prodej pozemků apod.) vybraných projektů, na jejichž realizaci má zájem.

8 Partnerství pro výzkum a rozvoj s ručením omezeným

Partnerství pro výzkum a rozvoj s ručením omezeným (dále jen PVR) je další možný zdroj financí pro podnikatele. Namísto dluhů u věřitelů, majetku vlastníků nebo hotovosti z vnitřních finančních operací se v tomto případě získávají peníze od investorů, kteří se chtějí vyhnout daním. (Dvořák, P., 1999)

Typická smlouva o PVR zavazuje podporovanou firmu vyvinout technologii. PVR je dobrou alternativou financování obzvláště pro malé společnosti, které nemají přístup na kapitálové trhy. Je výhodné v případech, kdy projekt obsahuje vysoký stupeň rizika a vyžaduje podstatné zdroje na výzkum a rozvoj. V PVR se rizika i případné zisky rozdělí mezi partnery. (Dvořák, P., 1999)

8.1 Základní znaky PVR

- smlouva
- partnerství
- podporovaná firma

Součástí smlouvy je dohoda mezi podporovanou firmou a partnerem. Podporovaná firma se zavazuje, že poskytnuté zdroje použije na vývoj obchodně využitelných technologií. Podporovaná firma neručí za úspěšný výsledek, je odměňována pevně stanoveným poplatkem nebo uhrazením nákladů a vyplacením procentní přírážky k nákladům. Veškerou odpovědnost za případně ztráty nese partner.

Partneři ručí za ztráty pouze v omezené míře, od akcionářů se liší v tom, že netvoří zdanitelnou právnickou osobu. Veškeré příjmy a ztráty z partnerství zahrne každý partner do svého daňového přiznání. Všechny daňové výhody plynoucí ze ztrát v úvodních fázích PVR uplatňují přímo partneři, odečtou si je od svých příjmů a sníží tak svoje zdanitelné příjmy. Pokud je úspěšně vyvinuta nová technologie, rozdělí se zisk mezi partnery. V některých případech je tyto zisk pro daňové účely ohodnocen nižší sazbou než obyčejné příjmy.

8.2 Fáze PVR

- Období financování,
- období vývoje,
- koncové období.

V období financování je uzavřena smlouva mezi podporovanou firmou a partnery a do plánovaného výzkumu jsou investovány peníze. Je nutné provést pečlivou dokumentaci vlastnických podmínek a rozsahu výzkumu.

V období vývoje provádí podporovaná firma za pomoci zdrojů PVR výzkum. V okamžiku, kdy je technologie úspěšně vyvinuta, začíná koncové období, kdy podporovaná společnost spolu s PVR sklízí plody svého úsilí. Můžou k tomu použít tři způsobů: majetkové partnerství, partnerství na zisku nebo společný podnik (joint venture).

V případě majetkového partnerství je založena nová společnost, která je vlastněna podporovanou firmou a partnery. Je možné vytvořit společnost ze samotného PVR a sloučit ji s podporovanou firmou nebo ji ponechat jako samostatnou právnickou osobu.

V případě partnerství na zisku platí podporovaná společnost PVR poplatek z prodeje výrobků vyráběných novou technologií. Poplatek je mezi 6 a 10 procenty hrubých příjmů a často se při dosažení stanovené výše obrátu snižuje. Výše všech vyplacených poplatků bývá obvykle shora omezená.

Společný podnik vyrábí a prodává výrobky, které jsou vyráběné za použití nové technologie. Smlouva obvykle dovoluje podporované firmě po určité době nebo po dosažení určité výše obrátu nebo zisku, odkoupit od partnerů jejich podíl ve společném podniku.

8.3 Výhody a nevýhody PVR

Výhodou PVR je, že poskytuje potřebné zdroje při minimálním zředění majetku a sníženém riziku. PVR umožňuje flexibilní finanční plánování a posiluje finanční výkazy podporované společnosti tím, že přitahuje vnější kapitál.

Nevýhodou je hledisko času a peněz. Založit PVR obvykle trvá 6 měsíců, často se to vůbec nepodaří. Náklady na zřízení se pohybují okolo 35.000 EUR na poplatcích zprostředkovatelům.

Celkové náklady se však mohou vyšplhat až k částce 300.000 EUR. Velmi často se PVR po určité době ukáže být neúspěšná. Další nevýhodou jsou často podstatná omezení využití technologie. Někdy je nutné se vzdát licenčních nároků na technologii, která vznikla jako vedlejší produkt hlavního úsilí, což může být často velmi nevýhodné. Také ukončení partnerství bývá velmi složité a obtížné. Založení PVR je obvykle dražší než použití tradičních způsobů financování jako jsou například úvěry. (Dvořák, P., 1999)

Kromě financování prostřednictvím PVR je možné použít financování prostřednictvím strategických aliancí, vědeckotechnických parků nebo franchisingu.

Strategická aliance je tvořena dvěma či více samostatnými organizačními jednotkami, které bývají nazývány strategickými partnery. Tito partneři mezi sebou uzavírají tzv. „dohody s otevřeným koncem“, jejichž smyslem je sdílení společných zájmů a cílů, které však nemusejí být nutně přesně kvantifikovány. (Rolínek, L., 2008)

Vědecko-technické parky je možné definovat jako iniciativu, která zajišťuje partnerství mezi akademickým světem, organizacemi výzkumu a vývoje a výrobním světem s podporou veřejného sektoru za účelem podpory inovací a konkurenceschopnosti daného území a podniků v něm umístěných. (Konečný L., Skokan, K., Zamarský V., 2001)

Franchising je představován licenční smlouvami, podle kterých je nabyvatel licence oprávněn provozovat specifickou podnikatelskou činnost pod obchodním názvem, ochrannou známkou, aj., náležejícími poskytovateli licence. Poskytovatel pak podle nich kontroluje, jak nabyvatel podniká, a poskytuje mu průběžně pomoc. Oba podniky zůstávají samostatné.

Franchising spojuje dvě protichůdné tendence: jednak přísnou povinnost dodržovat jednotný vzhled provozoven a jednotnou metodu poskytování služeb nebo produktů pod obchodním názvem a ochrannými známkami poskytovatele a jednak to, že nabyvatelé jsou samostatné obchodní společnosti, na nichž většinou nemá poskytovatel žádný majetkový podíl, pouze vykonává kontrolu jejich práce.

9 Popis společnosti a její finanční situace

Výběr konkrétní vhodné formy financování budu demonstrovat na společnosti Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o., která je skutečně existující společností, ale pro účely této práce si nepřeje být jmenována.

Hlavní podnikatelskou činností společnosti je nákladní silniční autodoprava. Společnost byla založena v roce 1990 a od počátku své činnosti se zaměřuje na vnitrostátní silniční dopravu. Tato firma vlastní 35 kamiónů včetně specializovaných návěsů.

Strategie společnosti

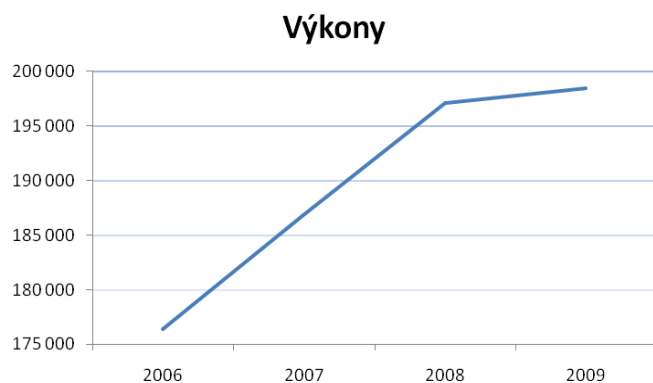
- udržení pozice na trhu,
- udržení kvality pohledávek,
- široká nabídka služeb,
- úspora nákladů.

Tabulka č. 2: Vybrané ekonomické ukazatele spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.

	2006	2007	2008	2009
Výkony	176 352	186 905	197 053	198 486
Přidaná hodnota	23 813	24 911	20 791	25 379
EBITDA	4 147	4 518	-1 613	7 057
Tržby z prodeje HIM	95	4 794	6 030	290
Provozní výsledek hospodaření	3 495	4 664	1 718	8 579
Výsledek hospodaření za účetní období	1 489	2 530	1 004	6 951

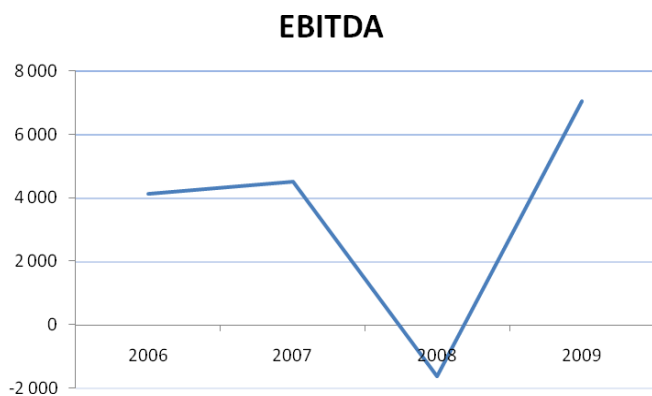
Zdroj: Podnikové účetnictví

Graf č. 1: Výkony spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis. Kč



Z grafu je vidět, že výkony firmy rostou lineárně od roku 2006 do roku 2008. V roce 2009 se růst zpomalil, ale nepoklesl.

Graf č. 2: EBITDA spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.



EBITDA zaznamenala výrazný pokles v roce 2008, kdy hodnota poklesla až na zápornou úroveň.

Graf č. 3: Výsledek hospodaření za účet. období spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis. Kč



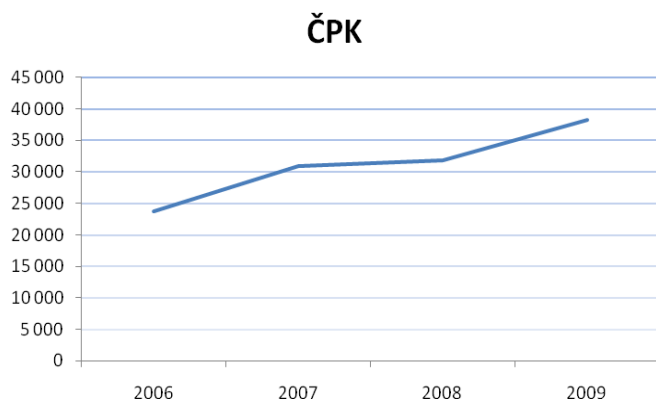
Finanční situace společnosti je stabilní, rok 2009 nebyl poznamenán poklesem obrátu, společnost si udržela své zákazníky (minimální závislost na automobilovém průmyslu). V roce 2009 došlo k dosažení vyšší rentability než v předešlém roce. Výše ČPK má rostoucí hodnotu, ukazatel běžné likvidity je nadprůměrný, příznivá je doba obrátu závazků. Naopak došlo ke zhoršení struktury pohledávek vlivem zhoršení platební morálky odběratelů (vliv hospodářské recese).

Ukazatel celkové zadluženosti je akceptovatelný stejně jako hodnota gearingu. Společnost vykazuje vysoké závazky z leasingu, jejich výše však neroste. Leasingy jsou nahrazovány dodavatelskými úvěry, čímž dochází ke zrealnění zadluženosti klienta. Bilance potřeb a zdrojů je vyrovnaná, i přes negativní vývoj v roce 2008, kdy firma využívala zdroje vytvořené v minulých letech. Doplnkovým zdrojem financování potřeb jsou závazky vůči společníkům, z nichž část je evidována v krátkodobých závazcích z obchodního styku.

Tabulka č. 3: Vybrané ekonomické ukazatele společnosti Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.

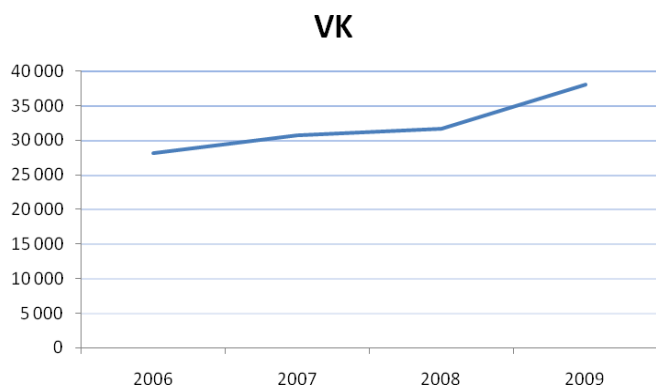
	2006	2007	2008	2009
ČPK	23 779	30 953	31 854	38 236
VK	28 129	30 660	31 664	38 036
Celková zadluženost v %	58,3	61,3	58,3	57,4
Gearing v %	0,0	0,0	9,3	27,1
Běžná likvidita	1,70	1,88	2,12	2,36

Graf č. 4: ČPK spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis Kč



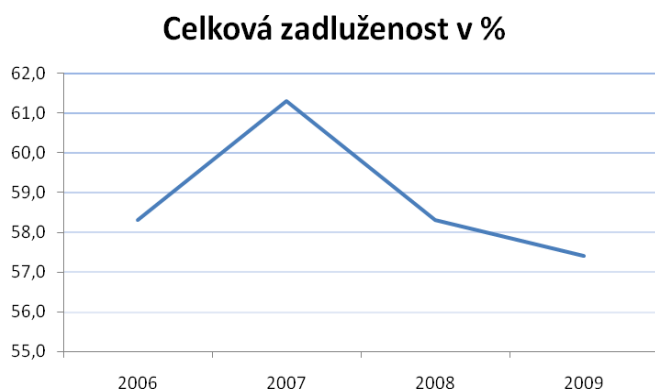
Výše ČPK zaznamenává dlouhodobě stabilní růst.

Graf č. 5: Vlastní kapitál spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis. Kč



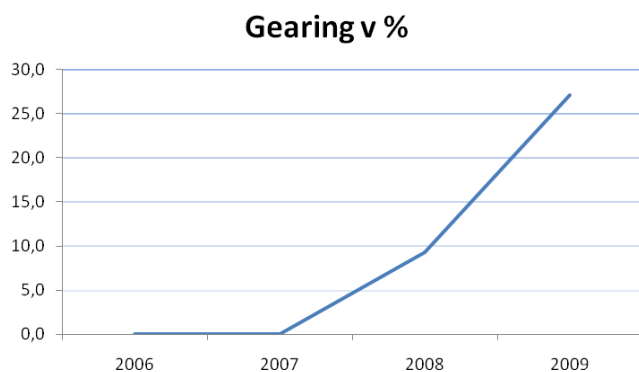
VK roste vlivem tvorby zisku, podíly na zisku nejsou vypláceny.

Graf č. 6: Zadluženost spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v %



Celková zadluženost je akceptovatelná, její výše je ovlivněna vysokou tvorbou rezerv na HIM a výší závazků ke společníkům.

Graf č. 7: Gearing spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v %



Gearing - v minulosti nulová hodnota, společnost nečerpala provozní úvěry, aktuální výše gearingu ovlivněna úvěry na nákup tahačů a návěsů.

V roce 2009 došlo k investici do vozového parku, bylo pořízeno 9 tahačů, 3 návěsy a 1 osobní auto. Pro první čtvrtletí 2010 společnost neplánuje nákup vozidel, z důvodu ukončení 25 leasingů na tahače a návěsy předpokládá obnovu až v případě vysokého stavu najetých kilometrů.

Pro rok 2010 se předpokládá přibližně stejná výše obrátu jako v roce 2009, případný pokles může činit max. 10%. Společnost jedná každé čtvrtletí se svými odběrateli o vytíženosti jednotlivých vozidel, která se potvrzuje vždy na další čtvrtletí s výhledem na 6 měsíců a postupně se upřesňuje dle konkrétních požadavků zákazníka.

Tabulka č. 4: Vybrané ekonomické ukazatele spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.

	2006	2007	2008	2009
Doba obrátu krátkodobý pohledávek z tržeb	111,1	107,0	103,4	117,6
Doba obrátu krátkodobý závazků z tržeb	68,9	67,5	52,1	53,6

Doba obrátu pohledávek je ovlivněna výší pohledávek po splatnosti. Společnost uvádí průměrnou splatnost 60 dnů, někteří odběratelé však platí se zpožděním. Doba obrátu závazků je akceptovatelná i vzhledem ke skutečnosti, že v krátkodobých závazcích jsou vykazovány závazky za společníky.

Tabulka č. 5: Celkové zhodnocení firmy Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> + vysoký stav ČPK, příznivý vývoj ukazatele aktivity + stabilizované hospodaření i přes stávající recesi 	<ul style="list-style-type: none"> - vysoký stav leasingů a nárůst dodavatelských úvěrů nahrazující leasingy - charakter odvětví ve vazbě na recesi hospodářství
Rizika	Ošetření rizik
<ul style="list-style-type: none"> - zhoršení obrátu pohledávek 	<ul style="list-style-type: none"> + dostatek vlastních zdrojů volných finančních prostředků k překlenutí pozdního inkasa pohledávky

10 Výběr konkrétní formy financování

Společnost Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. se rozhodla, že využije k provoznímu financování pohledávek z obchodního styku do lhůty splatnosti možnost úvěru. Po bance požaduje úvěr v celkové výši 6.000.000 Kč.

Společnost bude čerpat část úvěru na začátku každého čtvrtletí. To znamená, že v lednu, dubnu, červenci, říjnu dojde vždy k čerpání 1.500.000 Kč. Úvěr bude splacen jednorázově, k 1. lednu následujícího roku.

Společnost vlastní bankovní účet u Komerční banky, a. s. (dále jen KB), tudíž se nejdříve obrací na tuto banku, aby vypracovala návrh bankovního úvěru. Tuto žádost zadala dvěma dalším bankám: České spořitelně, a. s. (dále jen ČS) a Československé obchodní bance, a. s. (dále jen ČSOB).

Všechny tyto banky navrhnou revolvingový úvěr s pohyblivou úrokovou sazbou. Tato úroková sazba je tvořena základem (OVERNIGHT nebo PRIBOR) a pevnou odchylkou, která po celou dobu splácení úvěru zůstává stejná.

OVERNIGHT je sazba, u které dochází ke změně každý den. Na rozdíl od toho sazba se PRIBOR mění jednou za měsíc, 3 měsíce, případně 6 měsíců. Čím je délka cyklu kratší, tím je nižší úroková sazba. Nevýhodou je, že může docházet k vyšším výkyvům úrokové sazby. Společnost Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. se rozhodla pro tříměsíční PRIBOR.

Tabulka č. 6: Pevné odchylky úrokových sazeb bank v % p. a.

	KB	ČS	ČSOB
Dolní hranice	1,30	1,40	1,50
Horní hranice	2,00	1,80	2,20
Průměr	1,65	1,60	1,85

Všechny z oslovených bank orientačně sdělily dolní a horní hranici. Pro zjednodušení jsem použil jejich průměr.

Tabulka č. 7: Odhad sazeb tříměsíční PRIBOR na rok 2010

Čtvrtletí	Tříměsíční PRIBOR v % p. a.		
	KB	ČS	ČSOB
1.	1,44	1,45	1,44
2.	1,40	1,40	1,42
3.	1,39	1,41	1,39
4.	1,40	1,44	1,41

Tabulka č. 8: Úrokové sazby celkem v % p. a.

	KB	ČS	ČSOB
1.	3,09	3,05	3,29
2.	3,05	3,00	3,27
3.	3,04	3,01	3,24
4.	3,05	3,04	3,26

Banky požadují zajištění úvěru, které v případě nesplacení úvěru funguje jako jistota vrácení poskytnutých peněžních prostředků. KB požaduje krycí blankosměnku s avalem společníků. ČS požaduje zástavu movitých věcí. ČSOB požaduje zajištění ve formě pohledávek z obchodního styku, ve výši 70% hodnoty pohledávek.

10.1 Porovnání výše úroků z úvěru u jednotlivých bank

Z tabulky níže je patrné, že nejnižší úroky bude společnost platit v případě, že úvěr poskytne Česká spořitelna. Naopak nejvyšší úroky v případě poskytnutí úvěru ČSOB. Úroky jsou připisovány denně při použití aktuální tříměsíční sazby PRIBOR. Výpočet úroků je možno vidět z tabulek uvedených v příloze.

Tabulka č. 9: Úroky z revolvingového úvěru v Kč

	KB	ČS	ČSOB
Úroky	115 834,09	113 955,05	124 202,84

10.2 Porovnání výše poplatků u jednotlivých bank

Pro zjednodušení jsou do výpočtu zahrnuty jen vybrané poplatky, které jsou bankami účtovány v případě zpracování a poskytnutí úvěru. Většina poplatků je stanovena procentní částkou z hodnoty úvěru.

Tabulka č. 10: Výše poplatků z revolvingového úvěru v Kč

Poplatek	KB	ČS	ČSOB
Zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr	18 000	21 000	18 000
Za realizaci úvěru	36 000	36 000	30 000
Za správu úvěru (celkem za rok)	7 200	6 600	6 600
Změna smluvních podmínek	36 000	36 000	36 000
Celkem	97 200	99 600	90 600

10.3 Porovnání celkové výše nákladů na revolvingový úvěr

Celkové náklady na úvěr jsou dány součtem úroků z úvěru a poplatků spojených s úvěrem. Nejvýhodněji v tomto srovnání vychází KB, která je však jen zanedbatelně levnější než ČS i ČSOB. Konkrétní volbu, u jaké banky si zřídit úvěr, bude záležet na preferencích vedení společnosti, protože z nákladového hlediska se jedná o zanedbatelné částky.

Vzhledem k tomu, že u KB má společnost zřízen běžný účet, doporučoval bych přijetí bankovního úvěru právě u tohoto peněžního ústavu. Nutnost otevření běžného účtu u ostatních peněžních ústavů by bylo spojeno s dalšími finančními náklady, které však nejsou v tento okamžik předmětem dalšího zkoumání.

Tabulka č. 11: Celkové náklady na čerpání revolvingového úvěru v Kč

	KB	ČS	ČSOB
Náklady na úvěr	213 034	213 555	214 803

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo porovnat různé formy financování podnikových činností a výběr vhodné formy pro konkrétní situaci.

Volba vhodné vhodných cest pro investiční činnost je jedním ze základních předpokladů pro dlouhodobou úspěšnost podnikání. Podnik proto musí tento pečlivě zvážit.

V této práci jsem zaměřil pouze na financování z cizích zdrojů, tj. zdrojů, které podnik nevlastní a které musí za tímto účelem získat. Podnik je povinen tyto zdroje ve sjednané době vrátit a zároveň zaplatit za půjčení těchto zdrojů úroky a poplatky věřiteli, který je podniku zapůjčil.

Při financování z cizích zdrojů nesmí být podnik „krátkozraký“ - nesmí se zaměřit pouze na základní a osvědčené způsoby. Alternativní a málo používané způsoby financování mohou často přinést úsporu finančních prostředků, které se mohou být podniku užitečné v jiné oblasti jeho podnikání.

Podnik by proto měl při každé investici porovnat náklady a podmínky různých variant financování, a to i přesto, že se osvědčená, v minulosti používaná varianta jeví na první pohled jako nejvýhodnější. Může se stát, že úvěr, který byl podniku několik posledních let bez námitek schválen, nebude v současné době poskytnut. Obzvláště v dnešní době, kdy jsou banky opatrnější a přísnější při rozhodování o poskytnutí úvěru.

Podnik má mnoho možností výběru financování z cizích zdrojů. V teoretické části jsem se zaměřil na popsání metod jako je úvěr, leasing, dluhopisy, faktoring, forfaiting, rizikový kapitál, projektové financování, partnerství pro výzkum a vývoj s ručením omezeným.

V praktické části jsem se zabýval problémem financování společnosti, která využije zdroje (6 000 000 Kč) na krytí pohledávek z obchodního styku do lhůty splatnosti. Jako nejvýhodnější forma se jevil revolvingový úvěr s dobou splatnosti 1 rok.

Porovnával jsem nabídky 3 různých bank z pohledu celkových nákladů. Do celkových nákladů vstoupily nejen úroky z úvěru, ale i další poplatky spojené se zpracováním žádosti o úvěr, realizací a správou úvěru, změnou smluvních podmínek.

Po propočtech jsem došel k závěru, že celkové náklady na úvěr jsou u daných bank velmi podobné a záleží tedy na rozhodnutí podniku samotného, jakou banku si vybere. Zároveň bych

doporučil, aby podnik zvolil banku, u které již vlastní bankovní účet či jiný úvěr, protože touto cestou je také možné ušetřit další náklady, například na za administrativu.

Podnik by proto měl vždy požádat více finančních institucí o zpracování nabídky na financování jeho podnikových činností. V okamžiku, kdy tyto instituce vypracují pro nás tyto návrhy, by měl podnik jednotlivé varianty porovnat. Zároveň by se neměl bát vyjednávat o lepších podmínkách. Je velká pravděpodobnost, že se finanční instituce budou v rámci konkurenční boje předhánět s nabídkami. Výsledná nabídka pak bude jistě lepší než původní.

.

Klíčová slova

Financování, cizí zdroje, úvěry, leasing, dluhopisy, faktoring, forfaiting, rizikový kapitál, projektové financování, partnerství pro výzkum a vývoj s ručením omezeným.

Abstract

The aim of this bachelor thesis was to compare different forms of corporate financing activities and the selection of appropriate forms for a particular situation.

The choice of suitable routes suitable for the investment activity is one of the prerequisites for long-term business success. Therefore firm must be carefully considered.

In this work, I focused solely on funding from foreign sources. Resources which firm does not own and which must obtain for purpose. The company is obliged to supply these resources within the agreed time to return and also pay for the rent of these resources and interest charges the lender, which loaned the company.

The company should be not „shortsighted“ in funding from external sources - it is not focus on the basic and proven methods. Alternative a rarely used methods can often lead to savings funds, which may be helpful to business in other areas of its business.

The company should therefore invest more in each and compare the costs of the different options of financing, even though it is proven in the past used a variant appears at first glance like the best.

The company has many choices of financing from foreign sources. In the theoretical part, I focused on describing the methods as the loan, the lease, the bond, the factoring, the forfaiting, the venture capital, the project finance, the partnerships for research and development limited.

In the practical part I have dealt with the problem of financing companies that use sources (6,000,000 CZK) covering trade receivables to maturity. A revolving loan with a maturity of 1 year seemed as the best form.

I compare offers 3 different banks in terms of total costs. The total cost came not only the interest on the loan, but also other fees associated with processing a loan application, implementation and management of credit, changing terms and conditions of loan.

After calculations, I concluded that the total cost of the loan given by banks are very similar, and therefore depends on the decisions the company itself, which the bank chooses. At the same time I would recommend the firm to choose the bank, in which already has a bank account or other loan, because in this way can also save costs, such as administration.

The enterprise should therefore always ask for more financial institutions processing offers to finance its business activities. When these institutions draw for us, these proposals, the firm should compare the various options. At the same time, the company will not be afraid to negotiate better conditions. Is a strong likelihood that the financial institutions in the competitive struggle vie with bids. The final offer will certainly be better than the original.

Keywords

Financing, foreign sources, loans, leasing, bonds, factoring, forfaiting, venture capital, project financing, partnerships for research and development limited.

Seznam použité literatury

DVOŘÁK, P. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 2. vyd. Praha: Linde Praha, a.s. – Právnícké a ekonomické nakladatelství a knihkupectví, 2001. 471 s. ISBN 80-7201-310-6.

HISRICH, RD a PETERS, MP. *Založení a řízení nového podniku*, 1. české vyd. Praha: Victoria Publishing, a.s., 1996. 502 s. ISBN80-85865-07-6.

JINDROVÁ, B. *Leasing - chyby a problémy*, 1. vyd. Praha: Grada Publishing, spol. s r. o., 2000. 108 s. ISBN 80-7169-912-8.

KONEČNÝ, K., SKOKAN, K., ZAMARSKÝ, V. *Inovační centra - transferová inovační pracoviště, inkubátory pro výchovu inovačních podnikatelů, vědecko-technické parky v regionálním rozvoji*, 1.vyd. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 2001. 254 s. ISBN 80-70778-873-9.

ROLÍNEK, L. *Procesní management - vybrané aspekty*, 1. vyd. České Budějovice: Jihočeská Univerzita v Českých Budějovicích, 2008. 160. ISBN 978-80-7394-148-2.

SVOBODA, E., BITTNER, L. a SVOBODA, P. *Moderní přístupy v novém podnikatelském prostředí*, 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2006. 220 s. ISBN 80-86946-12-6.

TERMER, T. *Efektivnost finančního leasingu*, 1.vyd. Praha: Vydavatelství Nad zlato, 1995. 54 s. ISBN 80-85626-15-2.

VALACH, J. a kolektiv. *Finanční řízení podniku*, 2. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

WAWROSZ, P.. *Zdroje financování podnikatelské činnosti*, 1. vyd. Ostrava: Nakladatelství Sagit, 1999. 336 s. ISBN 80-7208-106-3.

[online], cit. 20. 2. 2010, < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>>

[online], cit. 20. 2. 2010, < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/nalezitosti>

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Srovnání faktoringu a forfaitingu	28
Tabulka č. 2: Vybrané ekonomické ukazatele spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.	37
Tabulka č. 3: Vybrané ekonomické ukazatele společnosti Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.	39
Tabulka č. 4: Vybrané ekonomické ukazatele spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.	42
Tabulka č. 5: Celkové zhodnocení firmy Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.	42
Tabulka č. 6: Pevné odchylky úrokových sazeb bank v % p. a.	43
Tabulka č. 7: Odhad sazeb tříměsíční PRIBOR	44
Tabulka č. 8: Úrokové sazby celkem v % p. a.	44
Tabulka č. 9: Úroky z revolvingového úvěru v Kč	44
Tabulka č. 10: Výše poplatků z revolvingového úvěru v Kč	45

Seznam grafů

Graf č. 1: Výkony spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis. Kč	38
Graf č. 2: EBITDA spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o.	38
Graf č. 3: Výsledek hospodaření za účet. období spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis. Kč	39
Graf č. 4: ČPK spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis Kč	40
Graf č. 5: Vlastní kapitál spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v tis. Kč	40
Graf č. 6: Zadluženost spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v %	41
Graf č. 7: Gearing spol. Nákladní silniční autodoprava XY, s. r. o. v %	41

Seznam příloh

Příloha č. 1: Revolvingový úvěr KB

Příloha č. 2: Revolvingový úvěr ČS

Příloha č. 3: Revolvingový úvěr ČSOB

Příloha č. 1: Revolvingový úvěr KB (v Kč)

1.čtvrtletí	Dluh	Úrok	2.čtvrtletí	Dluh	Úrok
1	1 500 000,00	128,75	1	3 011 502,13	255,14
2	1 500 128,75	128,76	2	3 011 757,27	255,16
3	1 500 257,51	128,77	3	3 012 012,44	255,18
4	1 500 386,28	128,78	4	3 012 267,62	255,21
5	1 500 515,07	128,79	5	3 012 522,83	255,23
6	1 500 643,86	128,81	6	3 012 778,06	255,25
7	1 500 772,67	128,82	7	3 013 033,30	255,27
8	1 500 901,48	128,83	8	3 013 288,58	255,29
9	1 501 030,31	128,84	9	3 013 543,87	255,31
10	1 501 159,15	128,85	10	3 013 799,18	255,34
11	1 501 288,00	128,86	11	3 014 054,52	255,36
12	1 501 416,86	128,87	12	3 014 309,88	255,38
13	1 501 545,73	128,88	13	3 014 565,25	255,40
14	1 501 674,61	128,89	14	3 014 820,66	255,42
15	1 501 803,51	128,90	15	3 015 076,08	255,44
16	1 501 932,41	128,92	16	3 015 331,52	255,47
17	1 502 061,33	128,93	17	3 015 586,99	255,49
18	1 502 190,25	128,94	18	3 015 842,47	255,51
19	1 502 319,19	128,95	19	3 016 097,98	255,53
20	1 502 448,14	128,96	20	3 016 353,51	255,55
21	1 502 577,10	128,97	21	3 016 609,07	255,57
22	1 502 706,07	128,98	22	3 016 864,64	255,60
23	1 502 835,05	128,99	23	3 017 120,24	255,62
24	1 502 964,05	129,00	24	3 017 375,85	255,64
25	1 503 093,05	129,02	25	3 017 631,49	255,66
26	1 503 222,07	129,03	26	3 017 887,15	255,68
27	1 503 351,09	129,04	27	3 018 142,83	255,70
28	1 503 480,13	129,05	28	3 018 398,54	255,73
29	1 503 609,18	129,06	29	3 018 654,26	255,75
30	1 503 738,24	129,07	30	3 018 910,01	255,77
31	1 503 867,31	129,08	31	3 019 165,78	255,79

32	1 503 996,39	129,09	32	3 019 421,57	255,81
33	1 504 125,49	129,10	33	3 019 677,38	255,83
34	1 504 254,59	129,12	34	3 019 933,22	255,86
35	1 504 383,71	129,13	35	3 020 189,07	255,88
36	1 504 512,83	129,14	36	3 020 444,95	255,90
37	1 504 641,97	129,15	37	3 020 700,85	255,92
38	1 504 771,12	129,16	38	3 020 956,77	255,94
39	1 504 900,28	129,17	39	3 021 212,71	255,96
40	1 505 029,45	129,18	40	3 021 468,67	255,99
41	1 505 158,63	129,19	41	3 021 724,66	256,01
42	1 505 287,82	129,20	42	3 021 980,67	256,03
43	1 505 417,03	129,21	43	3 022 236,69	256,05
44	1 505 546,24	129,23	44	3 022 492,75	256,07
45	1 505 675,47	129,24	45	3 022 748,82	256,09
46	1 505 804,70	129,25	46	3 023 004,91	256,12
47	1 505 933,95	129,26	47	3 023 261,03	256,14
48	1 506 063,21	129,27	48	3 023 517,16	256,16
49	1 506 192,48	129,28	49	3 023 773,32	256,18
50	1 506 321,76	129,29	50	3 024 029,50	256,20
51	1 506 451,06	129,30	51	3 024 285,71	256,22
52	1 506 580,36	129,31	52	3 024 541,93	256,25
53	1 506 709,67	129,33	53	3 024 798,18	256,27
54	1 506 839,00	129,34	54	3 025 054,44	256,29
55	1 506 968,34	129,35	55	3 025 310,73	256,31
56	1 507 097,69	129,36	56	3 025 567,05	256,33
57	1 507 227,04	129,37	57	3 025 823,38	256,35
58	1 507 356,42	129,38	58	3 026 079,73	256,38
59	1 507 485,80	129,39	59	3 026 336,11	256,40
60	1 507 615,19	129,40	60	3 026 592,51	256,42
61	1 507 744,59	129,41	61	3 026 848,93	256,44
62	1 507 874,01	129,43	62	3 027 105,37	256,46
63	1 508 003,43	129,44	63	3 027 361,83	256,48
64	1 508 132,87	129,45	64	3 027 618,32	256,51

65	1 508 262,32	129,46	65	3 027 874,82	256,53
66	1 508 391,78	129,47	66	3 028 131,35	256,55
67	1 508 521,25	129,48	67	3 028 387,90	256,57
68	1 508 650,73	129,49	68	3 028 644,47	256,59
69	1 508 780,22	129,50	69	3 028 901,07	256,62
70	1 508 909,73	129,51	70	3 029 157,68	256,64
71	1 509 039,24	129,53	71	3 029 414,32	256,66
72	1 509 168,77	129,54	72	3 029 670,98	256,68
73	1 509 298,30	129,55	73	3 029 927,66	256,70
74	1 509 427,85	129,56	74	3 030 184,36	256,72
75	1 509 557,41	129,57	75	3 030 441,08	256,75
76	1 509 686,98	129,58	76	3 030 697,83	256,77
77	1 509 816,56	129,59	77	3 030 954,60	256,79
78	1 509 946,15	129,60	78	3 031 211,39	256,81
79	1 510 075,76	129,61	79	3 031 468,20	256,83
80	1 510 205,37	129,63	80	3 031 725,03	256,85
81	1 510 335,00	129,64	81	3 031 981,88	256,88
82	1 510 464,64	129,65	82	3 032 238,76	256,90
83	1 510 594,28	129,66	83	3 032 495,66	256,92
84	1 510 723,94	129,67	84	3 032 752,58	256,94
85	1 510 853,61	129,68	85	3 033 009,52	256,96
86	1 510 983,30	129,69	86	3 033 266,48	256,99
87	1 511 112,99	129,70	87	3 033 523,47	257,01
88	1 511 242,69	129,71	88	3 033 780,47	257,03
89	1 511 372,41	129,73	89	3 034 037,50	257,05
90	1 511 502,13	129,74	90	3 034 294,55	257,07

3.čtvrtletí	Dluh	Úrok	4.čtvrtletí	Dluh	Úrok
1	4 534 294,55	384,16	1	6 068 612,16	514,15
2	4 534 678,71	384,19	2	6 069 126,31	514,19
3	4 535 062,90	384,22	3	6 069 640,50	514,23
4	4 535 447,12	384,25	4	6 070 154,73	514,28
5	4 535 831,37	384,29	5	6 070 669,01	514,32

6	4 536 215,66	384,32	6	6 071 183,33	514,36
7	4 536 599,97	384,35	7	6 071 697,69	514,41
8	4 536 984,33	384,38	8	6 072 212,10	514,45
9	4 537 368,71	384,42	9	6 072 726,55	514,49
10	4 537 753,13	384,45	10	6 073 241,05	514,54
11	4 538 137,57	384,48	11	6 073 755,58	514,58
12	4 538 522,05	384,51	12	6 074 270,17	514,63
13	4 538 906,57	384,55	13	6 074 784,79	514,67
14	4 539 291,11	384,58	14	6 075 299,46	514,71
15	4 539 675,69	384,61	15	6 075 814,17	514,76
16	4 540 060,30	384,64	16	6 076 328,93	514,80
17	4 540 444,95	384,68	17	6 076 843,73	514,84
18	4 540 829,63	384,71	18	6 077 358,57	514,89
19	4 541 214,33	384,74	19	6 077 873,46	514,93
20	4 541 599,08	384,77	20	6 078 388,39	514,97
21	4 541 983,85	384,81	21	6 078 903,37	515,02
22	4 542 368,66	384,84	22	6 079 418,38	515,06
23	4 542 753,50	384,87	23	6 079 933,45	515,11
24	4 543 138,37	384,90	24	6 080 448,55	515,15
25	4 543 523,27	384,94	25	6 080 963,70	515,19
26	4 543 908,21	384,97	26	6 081 478,89	515,24
27	4 544 293,18	385,00	27	6 081 994,13	515,28
28	4 544 678,18	385,04	28	6 082 509,41	515,32
29	4 545 063,22	385,07	29	6 083 024,73	515,37
30	4 545 448,29	385,10	30	6 083 540,10	515,41
31	4 545 833,39	385,13	31	6 084 055,51	515,45
32	4 546 218,52	385,17	32	6 084 570,97	515,50
33	4 546 603,69	385,20	33	6 085 086,47	515,54
34	4 546 988,88	385,23	34	6 085 602,01	515,59
35	4 547 374,12	385,26	35	6 086 117,59	515,63
36	4 547 759,38	385,30	36	6 086 633,22	515,67
37	4 548 144,68	385,33	37	6 087 148,90	515,72
38	4 548 530,00	385,36	38	6 087 664,61	515,76

39	4 548 915,37	385,39	39	6 088 180,37	515,80
40	4 549 300,76	385,43	40	6 088 696,18	515,85
41	4 549 686,19	385,46	41	6 089 212,03	515,89
42	4 550 071,65	385,49	42	6 089 727,92	515,94
43	4 550 457,14	385,52	43	6 090 243,85	515,98
44	4 550 842,66	385,56	44	6 090 759,83	516,02
45	4 551 228,22	385,59	45	6 091 275,85	516,07
46	4 551 613,81	385,62	46	6 091 791,92	516,11
47	4 551 999,43	385,66	47	6 092 308,03	516,15
48	4 552 385,09	385,69	48	6 092 824,18	516,20
49	4 552 770,78	385,72	49	6 093 340,38	516,24
50	4 553 156,50	385,75	50	6 093 856,62	516,29
51	4 553 542,25	385,79	51	6 094 372,91	516,33
52	4 553 928,04	385,82	52	6 094 889,24	516,37
53	4 554 313,86	385,85	53	6 095 405,61	516,42
54	4 554 699,71	385,88	54	6 095 922,03	516,46
55	4 555 085,59	385,92	55	6 096 438,49	516,50
56	4 555 471,51	385,95	56	6 096 954,99	516,55
57	4 555 857,46	385,98	57	6 097 471,54	516,59
58	4 556 243,44	386,02	58	6 097 988,13	516,64
59	4 556 629,46	386,05	59	6 098 504,76	516,68
60	4 557 015,51	386,08	60	6 099 021,44	516,72
61	4 557 401,59	386,11	61	6 099 538,17	516,77
62	4 557 787,70	386,15	62	6 100 054,93	516,81
63	4 558 173,85	386,18	63	6 100 571,74	516,85
64	4 558 560,02	386,21	64	6 101 088,60	516,90
65	4 558 946,24	386,24	65	6 101 605,49	516,94
66	4 559 332,48	386,28	66	6 102 122,44	516,99
67	4 559 718,76	386,31	67	6 102 639,42	517,03
68	4 560 105,07	386,34	68	6 103 156,45	517,07
69	4 560 491,41	386,37	69	6 103 673,52	517,12
70	4 560 877,78	386,41	70	6 104 190,64	517,16
71	4 561 264,19	386,44	71	6 104 707,80	517,20

72	4 561 650,63	386,47	72	6 105 225,00	517,25
73	4 562 037,10	386,51	73	6 105 742,25	517,29
74	4 562 423,61	386,54	74	6 106 259,54	517,34
75	4 562 810,15	386,57	75	6 106 776,88	517,38
76	4 563 196,72	386,60	76	6 107 294,26	517,42
77	4 563 583,32	386,64	77	6 107 811,68	517,47
78	4 563 969,96	386,67	78	6 108 329,15	517,51
79	4 564 356,63	386,70	79	6 108 846,66	517,56
80	4 564 743,33	386,74	80	6 109 364,22	517,60
81	4 565 130,07	386,77	81	6 109 881,82	517,64
82	4 565 516,84	386,80	82	6 110 399,46	517,69
83	4 565 903,64	386,83	83	6 110 917,15	517,73
84	4 566 290,47	386,87	84	6 111 434,88	517,77
85	4 566 677,34	386,90	85	6 111 952,65	517,82
86	4 567 064,24	386,93	86	6 112 470,47	517,86
87	4 567 451,17	386,96	87	6 112 988,33	517,91
88	4 567 838,13	387,00	88	6 113 506,24	517,95
89	4 568 225,13	387,03	89	6 114 024,19	517,99
90	4 568 612,16	387,06	90	6 114 542,18	518,04

Příloha č. 2: Revolvingový úvěr ČS (v Kč)

1.čtvrtletí	Dluh	Úrok	2.čtvrtletí	Dluh	Úrok
1	1 500 000,00	127,08	1	3 011 352,68	250,95
2	1 500 127,08	127,09	2	3 011 603,63	250,97
3	1 500 254,18	127,10	3	3 011 854,60	250,99
4	1 500 381,28	127,12	4	3 012 105,58	251,01
5	1 500 508,40	127,13	5	3 012 356,59	251,03
6	1 500 635,52	127,14	6	3 012 607,62	251,05
7	1 500 762,66	127,15	7	3 012 858,67	251,07
8	1 500 889,81	127,16	8	3 013 109,74	251,09
9	1 501 016,97	127,17	9	3 013 360,84	251,11
10	1 501 144,14	127,18	10	3 013 611,95	251,13
11	1 501 271,32	127,19	11	3 013 863,08	251,16
12	1 501 398,51	127,20	12	3 014 114,24	251,18
13	1 501 525,71	127,21	13	3 014 365,42	251,20
14	1 501 652,92	127,22	14	3 014 616,61	251,22
15	1 501 780,15	127,23	15	3 014 867,83	251,24
16	1 501 907,38	127,24	16	3 015 119,07	251,26
17	1 502 034,63	127,26	17	3 015 370,33	251,28
18	1 502 161,88	127,27	18	3 015 621,61	251,30
19	1 502 289,15	127,28	19	3 015 872,91	251,32
20	1 502 416,43	127,29	20	3 016 124,24	251,34
21	1 502 543,71	127,30	21	3 016 375,58	251,36
22	1 502 671,01	127,31	22	3 016 626,94	251,39
23	1 502 798,32	127,32	23	3 016 878,33	251,41
24	1 502 925,64	127,33	24	3 017 129,74	251,43
25	1 503 052,97	127,34	25	3 017 381,16	251,45
26	1 503 180,32	127,35	26	3 017 632,61	251,47
27	1 503 307,67	127,36	27	3 017 884,08	251,49
28	1 503 435,03	127,37	28	3 018 135,57	251,51
29	1 503 562,41	127,39	29	3 018 387,08	251,53
30	1 503 689,79	127,40	30	3 018 638,62	251,55
31	1 503 817,19	127,41	31	3 018 890,17	251,57

32	1 503 944,59	127,42	32	3 019 141,74	251,60
33	1 504 072,01	127,43	33	3 019 393,34	251,62
34	1 504 199,44	127,44	34	3 019 644,95	251,64
35	1 504 326,88	127,45	35	3 019 896,59	251,66
36	1 504 454,33	127,46	36	3 020 148,25	251,68
37	1 504 581,79	127,47	37	3 020 399,93	251,70
38	1 504 709,26	127,48	38	3 020 651,63	251,72
39	1 504 836,74	127,49	39	3 020 903,35	251,74
40	1 504 964,24	127,50	40	3 021 155,09	251,76
41	1 505 091,74	127,51	41	3 021 406,85	251,78
42	1 505 219,26	127,53	42	3 021 658,64	251,80
43	1 505 346,78	127,54	43	3 021 910,44	251,83
44	1 505 474,32	127,55	44	3 022 162,27	251,85
45	1 505 601,86	127,56	45	3 022 414,12	251,87
46	1 505 729,42	127,57	46	3 022 665,98	251,89
47	1 505 856,99	127,58	47	3 022 917,87	251,91
48	1 505 984,57	127,59	48	3 023 169,78	251,93
49	1 506 112,16	127,60	49	3 023 421,71	251,95
50	1 506 239,76	127,61	50	3 023 673,66	251,97
51	1 506 367,37	127,62	51	3 023 925,64	251,99
52	1 506 495,00	127,63	52	3 024 177,63	252,01
53	1 506 622,63	127,64	53	3 024 429,65	252,04
54	1 506 750,27	127,66	54	3 024 681,68	252,06
55	1 506 877,93	127,67	55	3 024 933,74	252,08
56	1 507 005,60	127,68	56	3 025 185,82	252,10
57	1 507 133,27	127,69	57	3 025 437,92	252,12
58	1 507 260,96	127,70	58	3 025 690,04	252,14
59	1 507 388,66	127,71	59	3 025 942,18	252,16
60	1 507 516,37	127,72	60	3 026 194,34	252,18
61	1 507 644,09	127,73	61	3 026 446,52	252,20
62	1 507 771,82	127,74	62	3 026 698,72	252,22
63	1 507 899,56	127,75	63	3 026 950,95	252,25
64	1 508 027,31	127,76	64	3 027 203,20	252,27

65	1 508 155,08	127,77	65	3 027 455,46	252,29
66	1 508 282,85	127,79	66	3 027 707,75	252,31
67	1 508 410,64	127,80	67	3 027 960,06	252,33
68	1 508 538,43	127,81	68	3 028 212,39	252,35
69	1 508 666,24	127,82	69	3 028 464,74	252,37
70	1 508 794,06	127,83	70	3 028 717,11	252,39
71	1 508 921,89	127,84	71	3 028 969,51	252,41
72	1 509 049,72	127,85	72	3 029 221,92	252,44
73	1 509 177,57	127,86	73	3 029 474,35	252,46
74	1 509 305,44	127,87	74	3 029 726,81	252,48
75	1 509 433,31	127,88	75	3 029 979,29	252,50
76	1 509 561,19	127,89	76	3 030 231,79	252,52
77	1 509 689,08	127,90	77	3 030 484,31	252,54
78	1 509 816,99	127,92	78	3 030 736,85	252,56
79	1 509 944,90	127,93	79	3 030 989,41	252,58
80	1 510 072,83	127,94	80	3 031 241,99	252,60
81	1 510 200,76	127,95	81	3 031 494,59	252,62
82	1 510 328,71	127,96	82	3 031 747,22	252,65
83	1 510 456,67	127,97	83	3 031 999,86	252,67
84	1 510 584,64	127,98	84	3 032 252,53	252,69
85	1 510 712,62	127,99	85	3 032 505,22	252,71
86	1 510 840,61	128,00	86	3 032 757,93	252,73
87	1 510 968,61	128,01	87	3 033 010,66	252,75
88	1 511 096,63	128,02	88	3 033 263,41	252,77
89	1 511 224,65	128,03	89	3 033 516,18	252,79
90	1 511 352,68	128,05	90	3 033 768,97	252,81

3.čtvrtletí	Dluh	Úrok	4.čtvrtletí	Dluh	Úrok
1	4 533 768,97	377,81	1	6 067 518,02	505,63
2	4 534 146,79	377,85	2	6 068 023,64	505,67
3	4 534 524,63	377,88	3	6 068 529,31	505,71
4	4 534 902,51	377,91	4	6 069 035,02	505,75
5	4 535 280,42	377,94	5	6 069 540,78	505,80

6	4 535 658,36	377,97	6	6 070 046,57	505,84
7	4 536 036,33	378,00	7	6 070 552,41	505,88
8	4 536 414,33	378,03	8	6 071 058,29	505,92
9	4 536 792,37	378,07	9	6 071 564,21	505,96
10	4 537 170,43	378,10	10	6 072 070,17	506,01
11	4 537 548,53	378,13	11	6 072 576,18	506,05
12	4 537 926,66	378,16	12	6 073 082,23	506,09
13	4 538 304,82	378,19	13	6 073 588,32	506,13
14	4 538 683,01	378,22	14	6 074 094,45	506,17
15	4 539 061,24	378,26	15	6 074 600,62	506,22
16	4 539 439,49	378,29	16	6 075 106,84	506,26
17	4 539 817,78	378,32	17	6 075 613,10	506,30
18	4 540 196,10	378,35	18	6 076 119,40	506,34
19	4 540 574,45	378,38	19	6 076 625,74	506,39
20	4 540 952,83	378,41	20	6 077 132,13	506,43
21	4 541 331,24	378,44	21	6 077 638,56	506,47
22	4 541 709,68	378,48	22	6 078 145,03	506,51
23	4 542 088,16	378,51	23	6 078 651,54	506,55
24	4 542 466,67	378,54	24	6 079 158,09	506,60
25	4 542 845,21	378,57	25	6 079 664,69	506,64
26	4 543 223,78	378,60	26	6 080 171,33	506,68
27	4 543 602,38	378,63	27	6 080 678,01	506,72
28	4 543 981,01	378,67	28	6 081 184,73	506,77
29	4 544 359,68	378,70	29	6 081 691,50	506,81
30	4 544 738,37	378,73	30	6 082 198,31	506,85
31	4 545 117,10	378,76	31	6 082 705,16	506,89
32	4 545 495,86	378,79	32	6 083 212,05	506,93
33	4 545 874,65	378,82	33	6 083 718,98	506,98
34	4 546 253,48	378,85	34	6 084 225,96	507,02
35	4 546 632,33	378,89	35	6 084 732,98	507,06
36	4 547 011,22	378,92	36	6 085 240,04	507,10
37	4 547 390,13	378,95	37	6 085 747,14	507,15
38	4 547 769,08	378,98	38	6 086 254,29	507,19

39	4 548 148,06	379,01	39	6 086 761,48	507,23
40	4 548 527,08	379,04	40	6 087 268,71	507,27
41	4 548 906,12	379,08	41	6 087 775,98	507,31
42	4 549 285,20	379,11	42	6 088 283,29	507,36
43	4 549 664,30	379,14	43	6 088 790,65	507,40
44	4 550 043,44	379,17	44	6 089 298,05	507,44
45	4 550 422,61	379,20	45	6 089 805,49	507,48
46	4 550 801,81	379,23	46	6 090 312,97	507,53
47	4 551 181,05	379,27	47	6 090 820,50	507,57
48	4 551 560,31	379,30	48	6 091 328,07	507,61
49	4 551 939,61	379,33	49	6 091 835,68	507,65
50	4 552 318,94	379,36	50	6 092 343,33	507,70
51	4 552 698,30	379,39	51	6 092 851,03	507,74
52	4 553 077,69	379,42	52	6 093 358,77	507,78
53	4 553 457,11	379,45	53	6 093 866,55	507,82
54	4 553 836,57	379,49	54	6 094 374,37	507,86
55	4 554 216,05	379,52	55	6 094 882,23	507,91
56	4 554 595,57	379,55	56	6 095 390,14	507,95
57	4 554 975,12	379,58	57	6 095 898,09	507,99
58	4 555 354,70	379,61	58	6 096 406,08	508,03
59	4 555 734,31	379,64	59	6 096 914,11	508,08
60	4 556 113,96	379,68	60	6 097 422,19	508,12
61	4 556 493,63	379,71	61	6 097 930,31	508,16
62	4 556 873,34	379,74	62	6 098 438,47	508,20
63	4 557 253,08	379,77	63	6 098 946,67	508,25
64	4 557 632,85	379,80	64	6 099 454,92	508,29
65	4 558 012,66	379,83	65	6 099 963,21	508,33
66	4 558 392,49	379,87	66	6 100 471,54	508,37
67	4 558 772,36	379,90	67	6 100 979,91	508,41
68	4 559 152,25	379,93	68	6 101 488,32	508,46
69	4 559 532,18	379,96	69	6 101 996,78	508,50
70	4 559 912,14	379,99	70	6 102 505,28	508,54
71	4 560 292,14	380,02	71	6 103 013,82	508,58

72	4 560 672,16	380,06	72	6 103 522,41	508,63
73	4 561 052,22	380,09	73	6 104 031,03	508,67
74	4 561 432,31	380,12	74	6 104 539,70	508,71
75	4 561 812,42	380,15	75	6 105 048,41	508,75
76	4 562 192,58	380,18	76	6 105 557,17	508,80
77	4 562 572,76	380,21	77	6 106 065,97	508,84
78	4 562 952,97	380,25	78	6 106 574,80	508,88
79	4 563 333,22	380,28	79	6 107 083,69	508,92
80	4 563 713,50	380,31	80	6 107 592,61	508,97
81	4 564 093,81	380,34	81	6 108 101,57	509,01
82	4 564 474,15	380,37	82	6 108 610,58	509,05
83	4 564 854,52	380,40	83	6 109 119,63	509,09
84	4 565 234,92	380,44	84	6 109 628,73	509,14
85	4 565 615,36	380,47	85	6 110 137,86	509,18
86	4 565 995,83	380,50	86	6 110 647,04	509,22
87	4 566 376,33	380,53	87	6 111 156,26	509,26
88	4 566 756,86	380,56	88	6 111 665,53	509,31
89	4 567 137,42	380,59	89	6 112 174,83	509,35
90	4 567 518,02	380,63	90	6 112 684,18	509,39

Příloha č. 3: Revolvingový úvěr ČSOB (v Kč)

1.čtvrtletí	Dluh	Úrok	2.čtvrtletí	Dluh	Úrok
1	1 500 000,00	137,08	1	3 012 249,61	273,61
2	1 500 137,08	137,10	2	3 012 523,22	273,64
3	1 500 274,18	137,11	3	3 012 796,86	273,66
4	1 500 411,29	137,12	4	3 013 070,52	273,69
5	1 500 548,41	137,13	5	3 013 344,21	273,71
6	1 500 685,54	137,15	6	3 013 617,92	273,74
7	1 500 822,69	137,16	7	3 013 891,66	273,76
8	1 500 959,85	137,17	8	3 014 165,42	273,79
9	1 501 097,02	137,18	9	3 014 439,20	273,81
10	1 501 234,20	137,20	10	3 014 713,02	273,84
11	1 501 371,40	137,21	11	3 014 986,85	273,86
12	1 501 508,61	137,22	12	3 015 260,71	273,89
13	1 501 645,83	137,23	13	3 015 534,60	273,91
14	1 501 783,06	137,25	14	3 015 808,51	273,94
15	1 501 920,31	137,26	15	3 016 082,45	273,96
16	1 502 057,57	137,27	16	3 016 356,41	273,99
17	1 502 194,84	137,28	17	3 016 630,39	274,01
18	1 502 332,12	137,30	18	3 016 904,40	274,04
19	1 502 469,42	137,31	19	3 017 178,44	274,06
20	1 502 606,73	137,32	20	3 017 452,50	274,09
21	1 502 744,05	137,33	21	3 017 726,58	274,11
22	1 502 881,38	137,35	22	3 018 000,69	274,14
23	1 503 018,73	137,36	23	3 018 274,83	274,16
24	1 503 156,09	137,37	24	3 018 548,99	274,18
25	1 503 293,46	137,38	25	3 018 823,17	274,21
26	1 503 430,84	137,40	26	3 019 097,38	274,23
27	1 503 568,24	137,41	27	3 019 371,62	274,26
28	1 503 705,65	137,42	28	3 019 645,88	274,28
29	1 503 843,07	137,43	29	3 019 920,16	274,31
30	1 503 980,51	137,45	30	3 020 194,47	274,33
31	1 504 117,95	137,46	31	3 020 468,81	274,36

32	1 504 255,41	137,47	32	3 020 743,17	274,38
33	1 504 392,89	137,48	33	3 021 017,55	274,41
34	1 504 530,37	137,50	34	3 021 291,96	274,43
35	1 504 667,87	137,51	35	3 021 566,39	274,46
36	1 504 805,38	137,52	36	3 021 840,85	274,48
37	1 504 942,90	137,54	37	3 022 115,34	274,51
38	1 505 080,44	137,55	38	3 022 389,84	274,53
39	1 505 217,98	137,56	39	3 022 664,38	274,56
40	1 505 355,54	137,57	40	3 022 938,94	274,58
41	1 505 493,12	137,59	41	3 023 213,52	274,61
42	1 505 630,70	137,60	42	3 023 488,13	274,63
43	1 505 768,30	137,61	43	3 023 762,76	274,66
44	1 505 905,91	137,62	44	3 024 037,42	274,68
45	1 506 043,53	137,64	45	3 024 312,10	274,71
46	1 506 181,17	137,65	46	3 024 586,81	274,73
47	1 506 318,82	137,66	47	3 024 861,55	274,76
48	1 506 456,48	137,67	48	3 025 136,30	274,78
49	1 506 594,15	137,69	49	3 025 411,09	274,81
50	1 506 731,84	137,70	50	3 025 685,90	274,83
51	1 506 869,54	137,71	51	3 025 960,73	274,86
52	1 507 007,25	137,72	52	3 026 235,59	274,88
53	1 507 144,97	137,74	53	3 026 510,47	274,91
54	1 507 282,71	137,75	54	3 026 785,38	274,93
55	1 507 420,46	137,76	55	3 027 060,31	274,96
56	1 507 558,22	137,77	56	3 027 335,27	274,98
57	1 507 695,99	137,79	57	3 027 610,25	275,01
58	1 507 833,78	137,80	58	3 027 885,26	275,03
59	1 507 971,58	137,81	59	3 028 160,29	275,06
60	1 508 109,39	137,82	60	3 028 435,35	275,08
61	1 508 247,21	137,84	61	3 028 710,43	275,11
62	1 508 385,05	137,85	62	3 028 985,54	275,13
63	1 508 522,90	137,86	63	3 029 260,67	275,16
64	1 508 660,76	137,87	64	3 029 535,83	275,18

65	1 508 798,64	137,89	65	3 029 811,02	275,21
66	1 508 936,52	137,90	66	3 030 086,22	275,23
67	1 509 074,42	137,91	67	3 030 361,46	275,26
68	1 509 212,34	137,93	68	3 030 636,71	275,28
69	1 509 350,26	137,94	69	3 030 912,00	275,31
70	1 509 488,20	137,95	70	3 031 187,30	275,33
71	1 509 626,15	137,96	71	3 031 462,64	275,36
72	1 509 764,11	137,98	72	3 031 738,00	275,38
73	1 509 902,09	137,99	73	3 032 013,38	275,41
74	1 510 040,08	138,00	74	3 032 288,79	275,43
75	1 510 178,08	138,01	75	3 032 564,22	275,46
76	1 510 316,09	138,03	76	3 032 839,68	275,48
77	1 510 454,12	138,04	77	3 033 115,16	275,51
78	1 510 592,16	138,05	78	3 033 390,67	275,53
79	1 510 730,21	138,06	79	3 033 666,20	275,56
80	1 510 868,27	138,08	80	3 033 941,76	275,58
81	1 511 006,35	138,09	81	3 034 217,34	275,61
82	1 511 144,44	138,10	82	3 034 492,95	275,63
83	1 511 282,54	138,11	83	3 034 768,58	275,66
84	1 511 420,65	138,13	84	3 035 044,24	275,68
85	1 511 558,78	138,14	85	3 035 319,92	275,71
86	1 511 696,92	138,15	86	3 035 595,63	275,73
87	1 511 835,07	138,16	87	3 035 871,37	275,76
88	1 511 973,24	138,18	88	3 036 147,12	275,78
89	1 512 111,42	138,19	89	3 036 422,91	275,81
90	1 512 249,61	138,20	90	3 036 698,72	275,83

3.čtvrtletí	Dluh	Úrok	4.čtvrtletí	Dluh	Úrok
1	4 536 698,72	412,08	1	6 073 521,11	551,68
2	4 537 110,80	412,12	2	6 074 072,79	551,73
3	4 537 522,92	412,16	3	6 074 624,52	551,78
4	4 537 935,08	412,20	4	6 075 176,30	551,83
5	4 538 347,27	412,23	5	6 075 728,12	551,88

6	4 538 759,51	412,27	6	6 076 280,00	551,93
7	4 539 171,78	412,31	7	6 076 831,93	551,98
8	4 539 584,09	412,35	8	6 077 383,91	552,03
9	4 539 996,43	412,38	9	6 077 935,94	552,08
10	4 540 408,81	412,42	10	6 078 488,02	552,13
11	4 540 821,24	412,46	11	6 079 040,15	552,18
12	4 541 233,69	412,50	12	6 079 592,33	552,23
13	4 541 646,19	412,53	13	6 080 144,56	552,28
14	4 542 058,72	412,57	14	6 080 696,84	552,33
15	4 542 471,29	412,61	15	6 081 249,17	552,38
16	4 542 883,90	412,65	16	6 081 801,55	552,43
17	4 543 296,54	412,68	17	6 082 353,98	552,48
18	4 543 709,23	412,72	18	6 082 906,46	552,53
19	4 544 121,95	412,76	19	6 083 458,99	552,58
20	4 544 534,71	412,80	20	6 084 011,57	552,63
21	4 544 947,50	412,83	21	6 084 564,20	552,68
22	4 545 360,33	412,87	22	6 085 116,88	552,73
23	4 545 773,20	412,91	23	6 085 669,61	552,78
24	4 546 186,11	412,95	24	6 086 222,39	552,83
25	4 546 599,06	412,98	25	6 086 775,23	552,88
26	4 547 012,04	413,02	26	6 087 328,11	552,93
27	4 547 425,06	413,06	27	6 087 881,04	552,98
28	4 547 838,12	413,10	28	6 088 434,02	553,03
29	4 548 251,21	413,13	29	6 088 987,06	553,08
30	4 548 664,35	413,17	30	6 089 540,14	553,13
31	4 549 077,52	413,21	31	6 090 093,27	553,18
32	4 549 490,72	413,25	32	6 090 646,46	553,23
33	4 549 903,97	413,28	33	6 091 199,69	553,28
34	4 550 317,25	413,32	34	6 091 752,97	553,33
35	4 550 730,57	413,36	35	6 092 306,31	553,38
36	4 551 143,93	413,40	36	6 092 859,69	553,43
37	4 551 557,33	413,43	37	6 093 413,13	553,49
38	4 551 970,76	413,47	38	6 093 966,61	553,54

39	4 552 384,23	413,51	39	6 094 520,15	553,59
40	4 552 797,74	413,55	40	6 095 073,73	553,64
41	4 553 211,28	413,58	41	6 095 627,37	553,69
42	4 553 624,87	413,62	42	6 096 181,05	553,74
43	4 554 038,49	413,66	43	6 096 734,79	553,79
44	4 554 452,15	413,70	44	6 097 288,58	553,84
45	4 554 865,84	413,73	45	6 097 842,42	553,89
46	4 555 279,58	413,77	46	6 098 396,30	553,94
47	4 555 693,35	413,81	47	6 098 950,24	553,99
48	4 556 107,16	413,85	48	6 099 504,23	554,04
49	4 556 521,00	413,88	49	6 100 058,27	554,09
50	4 556 934,89	413,92	50	6 100 612,36	554,14
51	4 557 348,81	413,96	51	6 101 166,49	554,19
52	4 557 762,77	414,00	52	6 101 720,68	554,24
53	4 558 176,76	414,03	53	6 102 274,92	554,29
54	4 558 590,80	414,07	54	6 102 829,21	554,34
55	4 559 004,87	414,11	55	6 103 383,55	554,39
56	4 559 418,98	414,15	56	6 103 937,94	554,44
57	4 559 833,13	414,18	57	6 104 492,39	554,49
58	4 560 247,31	414,22	58	6 105 046,88	554,54
59	4 560 661,54	414,26	59	6 105 601,42	554,59
60	4 561 075,80	414,30	60	6 106 156,01	554,64
61	4 561 490,09	414,34	61	6 106 710,65	554,69
62	4 561 904,43	414,37	62	6 107 265,35	554,74
63	4 562 318,80	414,41	63	6 107 820,09	554,79
64	4 562 733,21	414,45	64	6 108 374,88	554,84
65	4 563 147,66	414,49	65	6 108 929,73	554,89
66	4 563 562,15	414,52	66	6 109 484,62	554,94
67	4 563 976,67	414,56	67	6 110 039,57	555,00
68	4 564 391,23	414,60	68	6 110 594,56	555,05
69	4 564 805,83	414,64	69	6 111 149,61	555,10
70	4 565 220,47	414,67	70	6 111 704,70	555,15
71	4 565 635,14	414,71	71	6 112 259,85	555,20

72	4 566 049,85	414,75	72	6 112 815,05	555,25
73	4 566 464,60	414,79	73	6 113 370,29	555,30
74	4 566 879,39	414,82	74	6 113 925,59	555,35
75	4 567 294,21	414,86	75	6 114 480,94	555,40
76	4 567 709,08	414,90	76	6 115 036,34	555,45
77	4 568 123,98	414,94	77	6 115 591,79	555,50
78	4 568 538,91	414,98	78	6 116 147,29	555,55
79	4 568 953,89	415,01	79	6 116 702,84	555,60
80	4 569 368,90	415,05	80	6 117 258,44	555,65
81	4 569 783,95	415,09	81	6 117 814,09	555,70
82	4 570 199,04	415,13	82	6 118 369,79	555,75
83	4 570 614,17	415,16	83	6 118 925,54	555,80
84	4 571 029,33	415,20	84	6 119 481,34	555,85
85	4 571 444,54	415,24	85	6 120 037,20	555,90
86	4 571 859,78	415,28	86	6 120 593,10	555,95
87	4 572 275,05	415,31	87	6 121 149,05	556,00
88	4 572 690,37	415,35	88	6 121 705,06	556,05
89	4 573 105,72	415,39	89	6 122 261,11	556,11
90	4 573 521,11	415,43	90	6 122 817,22	556,16