

# **DIPLOMOVÁ PRÁCE**

2006

PETRA KŘESADLOVÁ

**Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích**  
**Zemědělská fakulta**  
**katedra účetnictví a financí**

---

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku – sp. pro české firmy

Název diplomové práce:

**PŘÍPRAVA PODNIKATELSKÉHO PLÁNU**  
**PRO MALOU A STŘEDNÍ FIRMU**

**Autor**

Bc. Petra Křesadlová

**Vedoucí diplomové práce**

Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

---

2006

### **P r o h l á š e n í**

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma „Příprava podnikatelského plánu pro malou a střední firmu“ jsem zpracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury a zdrojů.

V Českých Budějovicích, 20. dubna 2006

.....

podpis

## **P o d ě k o v á n í**

Chtěla bych poděkovat Ing. Danielu Koptovi, Ph.D., vedoucímu mé diplomové práce, za odborné vedení, kvalifikované podněty a připomínky. Děkuji též všem vedoucím pracovníkům firmy PRIM, s. r. o. za poskytnutí potřebných informací, za vstřícné jednání a ochotu spolupracovat na vzniku této diplomové práce.

V Českých Budějovicích, 20. dubna 2006

.....

podpis

## OBSAH

ÚVOD .....	1
<b>1 CO JE PODNIKATESLKÝ PLÁN A PROČ SE ZPRACOVÁVÁ .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 ČLENĚNÍ PODNIKATESLKÝCH PLÁNŮ .....</b>	<b>4</b>
1.1.1 SHRNU TÍ.....	4
1.1.2 POPIS PODNIKU .....	4
1.1.3 KLÍČOVÉ OSOBNOSTI A ORGANIZACE .....	5
1.1.4 VÝROBK Y NEBO SLUŽBY .....	5
1.1.5 ANALÝZA TRHU .....	5
1.1.6 FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ A FINANČNÍ PLÁN .....	5
<b>2 FINANČNÍ ANALÝZA A FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU .....</b>	<b>10</b>
<b>2.1 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>10</b>
2.1.1 RENTABILITA .....	10
2.1.2 LIKVIDITA .....	11
2.1.3 FINANČNÍ STABILITA .....	12
2.1.4 AKTIVITA .....	14
2.1.5 INDEX <i>IN 01</i> .....	15
<b>3 INVESTICE A KAPITÁLOVÉ PLÁNOVÁNÍ .....</b>	<b>16</b>
<b>3.1 INVESTICE .....</b>	<b>16</b>
<b>3.2 KAPITÁLOVÉ PLÁNOVÁNÍ INVESTICE .....</b>	<b>17</b>
3.2.1 DLOUHODOBÉ CÍLE A INVESTIČNÍ STRATEGIE.....	17
3.2.2 TYPY INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ A JEJICH PŘEDINVESTIČNÍ PŘÍPRAVA .....	18
3.2.3 PLÁNOVÁNÍ PENĚŽNÍCH TOKŮ Z INVESTICE.....	19
3.2.4 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI JEDNOTLIVÝCH INVESTIČNÍCH VARIANT .....	20
<b>3.3 MĚŘENÍ A ANALÝZA RIZIK INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ .....</b>	<b>23</b>
3.3.1 MĚŘENÍ RIZIKA .....	23
3.3.2 ANALÝZA RIZIK INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ .....	24

<b>4 FINANCOVÁNÍ PODNIKOVÝCH INVESTIC .....</b>	<b>25</b>
<b>4.1 DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ PODNIKOVÝCH INVESTIC .....</b>	<b>25</b>
4.1.1 INTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC PODNIKU .....	26
4.1.2 EXTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC .....	29
<b>5 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE FIRMY .....</b>	<b>36</b>
<b>5.1 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI .....</b>	<b>36</b>
5.1.1 HISTORIE FIRMY .....	37
5.1.2 AKTIVITY SPOLEČNOSTI PRIM, S.R.O. ....	38
5.1.3 CÍLE A STRATEGIE PODNIKU .....	39
5.1.4 KONKURENCE .....	39
5.1.5 ZÁKAZNÍCI .....	40
5.1.6 DODAVATELÉ .....	41
<b>5.2 VNITŘNÍ PROSTŘEDÍ SPOLEČNOSTI .....</b>	<b>42</b>
5.2.1 MANAGEMENT A LIDSKÉ ZDROJE .....	42
5.2.2 MOTIVACE PRACOVNÍKŮ, BEZPEČNOST A VZDĚLÁVÁNÍ .....	42
5.2.3 SWOT ANALÝZA .....	43
<b>6 INVESTIČNÍ PLÁN SPOLEČNOSTI PRIM, S.R.O.</b>	
<b>PRO ROK 2006 – 2012 .....</b>	<b>44</b>
6.1 CÍL INVESTOVÁNÍ .....	44
6.2 EFEKTY PROJEKTU .....	45
6.3 DODAVATELSKÉ ZAJIŠTĚNÍ REALIZACE INVESTICE .....	45
6.4 ZABEZPEČENÍ PRODEJE, HLAVNÍ ODBĚRATELÉ .....	45
6.5 HLAVNÍ PŘEDPOKLADY ÚSPĚŠNOSTI PROJEKTU .....	46
6.6 RIZIKA INVESTICE A JEJÍ ZAJIŠTĚNÍ .....	46
<b>7 METODIKA .....</b>	<b>47</b>
<b>7.1 FINANČNÍ ANALÝZA HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI</b>	
<b>V LETECH 2003 – 2005 .....</b>	<b>48</b>
7.1.1 SHRNU TÍ HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI PRIM, S.R.O.	
ZA OBDOBÍ 2003 – 2005.....	48
7.1.2 FINANČNÍ ANALÝZA .....	49
7.1.3 INDEX <i>IN 01</i> .....	53
<b>7.2 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI PLÁNOVANÉHO</b>	
<b>INVESTIČNÍHO PROJEKTU .....</b>	<b>54</b>
7.2.1 METODY HODNOCENÍ .....	55
<b>7.3 VÝBĚR ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU</b>	

<b>POMOCÍ POROVNÁNÍ DISKONTOVANÝCH NÁKLADŮ .....</b>	<b>56</b>
7.3.1 PŘEDPOKLADY FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU BANKOVNÍM ÚVĚREM .....	56
7.3.2 PŘEDPOKLADY FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU FINANČNÍM LEASINGEM .....	57
7.3.3 ANALÝZA DISKONTOVANÝCH NÁKLADŮ BANKOVNÍHO ÚVĚRU A FINANČNÍHO LEASINGU .....	58
<b>7.4 POROVNÁNÍ DOPADU PLÁNOVANÉ INVESTICE     NA CASH FLOW PODNIKU .....</b>	<b>58</b>
<b>8 VÝSLEDKY HODNOCENÍ .....</b>	<b>59</b>
<b>8.1 VÝSLEDKY FINANČNÍ ANALÝZY SPOLEČNOSTI PRIM, S.R.O.         ZA OBDOBÍ 2003 – 2005 .....</b>	<b>59</b>
8.1.1 UKAZATELE RENTABILITY .....	59
8.1.2 UKAZATELE AKTIVITY .....	59
8.1.3 UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY .....	59
8.1.4 UKAZATELE LIKVIDITY .....	60
8.1.5 INDEX <i>IN 01</i> .....	60
<b>8.2 VÝSLEDKY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI         INVESTIČNÍHO PROJEKTU .....</b>	<b>61</b>
<b>8.3 VÝSLEDEK HODNOCENÍ DISKONTOVANÝCH NÁKLADŮ         BANKOVNÍHO ÚVĚRU A FINANČNÍHO LEASINGU .....</b>	<b>61</b>
<b>8.4 DOPAD PLÁNOVANÉ INVESTICE NA CASH FLOW         SPOLEČNOSTI .....</b>	<b>62</b>
<b>9 ZÁVĚR .....</b>	<b>64</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ZDROJŮ .....</b>	<b>67</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>68</b>

## ÚVOD A VYMEZENÍ CÍLE PRÁCE

V současné době snad každý podnikatelský subjekt, pokud požaduje vykonávat svou provozní a investiční činnost výnosně, se neobejde bez vypracování podnikatelského plánu, bez správného finančního řízení a zdravého a stabilního hospodaření. A to nejen z důvodu silných konkurencí v různých oborech podnikání, ale především pro potřeby interních a externích subjektů. Mezi externí subjekty tzv. poskytovatele kapitálu, v tomto případě malé a střední firmy, patří především banky, podílnické společnosti, podniky, státní instituce a soukromé osoby či leasingové společnosti, které poskytují několik možných způsobů financování investičních záměrů. Pokud si podnik zvolí pro svou investici úvěrový nebo leasingový způsob financování či jakýkoli jiný z existujících, který tyto subjekty poskytují, vždy je od něho požadováno dobré finanční zdraví a toho bez správného sestavení podnikatelského plánu a finančního řízení těžko dosáhne. V rámci odhadování očekávaného rizika z investování se úvěrové ústavy zajímají především o budoucí platební schopnost financovaného podniku a existující záruky. Na základě plánů likvidity a propočtů zisků a ztrát uvedených v podnikatelském plánu velice podrobně zkoumají, zda podnik bude schopen hradit své smluvní závazky.

Cílem práce bylo nalézt vhodné metody pro sestavení podnikatelského záměru malé a střední firmy a použitím výše uvedených metod sestavit podnikatelský plán konkrétní firmy. K tomu bylo třeba:

- zhodnotit současný stav hospodaření vybraného podnikatelského subjektu, tedy na základě výsledků provedené finanční analýzy nalézt problematická místa hospodaření podniku v minulém období,
- analyzovat efektivnost plánovaného investičního projektu,
- vybrat způsob financování tohoto projektu,
- vyhodnotit dopad investice na finanční stabilitu podniku, tedy zjistit, zda příjmy generované projektem postačí k úhradě veškerých výdajů projektu spojených s uvažovaným cizím kapitálem, užitým pro financování projektu.

Práce je rozvrhnutá do několika částí. První část zahrnuje teoretickou problematiku podnikatelského plánu, finanční analýzy a investic. Zabývá se vymezením a pojetím



podnikatelského plánu a ostatních pojmů s ním související. Téma finanční analýzy je popsáno z hlediska účelu použití poměrových ukazatelů a jejich vypovídací schopnosti. V otázce investic jsou objasněny pojmy jako je kapitálové plánování, typy, pořízení a příprava investičních projektů. Dále jsou zde popsány vybrané metody hodnocení investic, možné zdroje a způsoby jejich financování, způsoby měření a analýza rizik spojené s investováním.

Navazující praktická část práce byla zaměřena na aplikaci teoretických poznatků v dané finanční situaci a investičním záměru zvolené společnosti PRIM, s.r.o. V úvodu této části byla představena činnost, historie, cíle, přednosti a záměry, vnitřní a vnější prostředí této společnosti v daném strojírenském odvětví. Dále je tato část práce rozdělena do čtyř etap.

Nejprve byla provedena finanční analýza hospodaření společnosti za období 2003 – 2005. Cílem bylo zjistit finanční situaci společnosti, její finanční stabilitu, jako nezbytnou informaci při výběru způsobu financování investičního projektu (nelze např. použít dluhové financování u předluženého podniku). V druhé etapě byla hodnocena efektivnost investice, zde byly použity tyto metody: *čistá současná hodnota*, *index rentability*, *vnitřní míra výnosnosti*, *doba návratnosti*. Důraz byl kladen především na hodnocení pomocí *čisté současné hodnoty*, která byla vypočtena jako rozdíl diskontovaných příjmů z investice a počáteční výdajů na investici. U všech použitých metod byla brána v úvahu pouze koupě za hotové, protože cílem hodnocení investice nebylo vypočítat za co stroje pořídit, ale zda vůbec investici realizovat. Poté následoval výběr způsobu financování pomocí metody diskontovaných nákladů bankovního úvěru a finančního leasingu. V poslední etapě byla provedena analýza plánovaného cash flow celé společnosti s cílem zjistit, zda společnost bude mít dostatek finančních prostředků, aby mohla námi určený způsob financování investice realizovat.

Třetí část práce je ve formě tabulkových a grafických příloh, na které se v praktické části odkazují. Přílohy obsahují účetní výkazy minulého a plánovaného období a podrobné výsledky analýz.

## **1 CO JE PODNIKATELSKÝ PLÁN A PROČ SE ZPRACOVÁVÁ**

Pro zajištění řádného rozvoje podniku je nutno definovat cíle pro tak rozdílné oblasti, jako je vývoj, výroba, odbyt a financování, a rovněž je nutno stanovit strategii jejich dosažení. Výsledky tohoto plánovacího a rozhodovacího procesu jsou komplexní, a musí být proto obsaženy v **podnikatelském plánu**.

**Podnikatelský plán** musí především obsahovat údaje o vlastnících kapitálu, o vzdělání a zkušenostech vedoucích představitelů podniku, tržní odhady, informace o dosavadním rozvoji podniku a o finančním plánování.

**Podnikatelské plány** se zpracovávají pro vnitropodnikové nebo mimopodnikové účely.

Pro zakladatele a manažery firmy je podnikatelský plán ústřední řídicí dokument. Slouží k uspořádání a představení podnikové koncepce, cílů, strategií a opatření.

V rámci podniku slouží také jako plánovací nástroj nebo základ pro diskuzi v případech, kdy podnik stojí před dalekosáhlými změnami jako např. sloučením, rozdělením nebo uzavřením podnikatelských oblastí, před rozhodnutím o realizaci investice, aj. Podnikatelský plán umožňuje podnikatelům včas rozpoznat úzká místa, pokud jde o personální a časové nároky nebo o kapitál, a odstranit je bez finančních ztrát již ve stadiu plánování. Podnikatelské plány jsou vhodné i jako nástroj kontroly. Na konci roku se srovnají plánované údaje se skutečnými. Ze srovnání je patrné, zda cílů bylo dosaženo, resp. zda a kde došlo k odchylkám. Srovnáním získá vedení také poznatky o tom, kolik času a kapitálu které aktivity vyžadují a nakolik realisticky byly plánované hodnoty stanoveny.

Bez sdělného **podnikatelského plánu** není prakticky možné začít jednat s poskytovateli kapitálu. Podnikatelský plán přináší poskytovatelům kapitálu (bankám, investorům) první, velmi důležitý obraz podniku. Je to jakási vizitka firmy, která musí přesvědčit na první pohled.

## 1.1 ČLENĚNÍ PODNIKATELSKÝCH PLÁNŮ

Jaké kapitoly by měl podnikatelský plán obsahovat a jaký rozsah plánu je účelný, lze v důsledku rozdílnosti podniků a projektů stanovit pouze v hrubých rysech. Přesto investoři vycházejí z toho, že nezávisle na druhu podniku musí každý podnikatelský plán obsahovat typické hlavní body, jako je vývoj, výroba nebo odbyt.

*Příklad členění podnikatelského plánu:*

1. Shrnutí
2. Všeobecný popis podniku
3. Klíčové osobnosti a organizace podniku
4. Výrobky nebo služby
5. Analýza trhu
6. Finanční plánování a finanční plán

#### 1.1.1 SHRNU TÍ

**Shrnutí** je nástrojem, kterým se v čtenáři má vzbudit zvědavost, aby si přečetl i zbytek plánu a aby se blíže zabýval podrobnostmi záměru. Po přečtení shrnutí musí být jasné, o jaké výrobky a trhy jde, jakou mají klíčové osobnosti kompetenci, co bude celá věc investora stát a co z ní může mít. Záměrem shrnutí musí být podaný přesvědčivý obraz podnikových cílů a strategie jejich dosažení

#### 1.1.2 POPIS PODNIKU

Při **popisu podniku** jde o základní myšlenky, o podnikatelské cíle a strategie jejich dosažení. Na začátku popisu podniku zpravidla bývá krátký historický nástin. Dále je účelné zmínit se o oblasti činnosti podniku, o konkrétních výrobcích, resp. službách a druhu zákazníků, jak a kde firma své výrobky prodává nebo chce prodávat. Pokud jde o budoucí rozvoj podniku, mělo by zde zaznít, jakých cílů chce vedení podniku dosáhnout.

#### 1.1.3 KLÍČOVÉ OSOBNOSTI A ORGANIZACE

Při **představování klíčových osobností** se uvádí jejich vzdělání a praktické zkušenosti v daném oboru.

#### 1.1.4 VÝROBKY NEBO SLUŽBY

Při **popisu výrobku nebo služby** investora hlavně zajímají oblasti použití výrobku, důležité technické funkce, na jaká přání a potřeby jsou výrobky nebo služby zaměřeny, jaký užitek zákazníci od nového výrobku nebo od nové služby očekávají.

#### 1.1.5 ANALÝZA TRHU

Prezentace výsledků **analýzy trhu** umožňuje poskytovatelům kapitálu lépe porozumět velikosti trhu a faktorům, které podstatně ovlivňují poptávku. Teprve potom lze provést odhady tržeb, plánovaná obchodní opatření a především opatření k dosažení očekávaných zisků.

#### 1.1.6 FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ A FINANČNÍ PLÁN

**Finanční plánování** je formalizované rozhodování o způsobu financování (získávání kapitálu), o vkládání finančních zdrojů do výnosného majetku, a o peněžním hospodaření. Hlavním cílem **finančního plánování** je ukázat investorům, jak se bude vyvíjet finanční situace podniku, když bude dosahovat všech plánovaných cílů. Obsah finančního plánování spočívá ve třech rozhodovacích polohách:

- 1) kvantifikovat finanční cíle v zorném poli vlastnického zájmu na zhodnocení investovaného kapitálu,

- 2) formulovat finanční politiku, odpovídající dosažené finanční situaci podniku, prognóze vnějšího prostředí a podnikatelské strategii,
- 3) navrhnout vývoj financí podniku v souladu s finančními cíli a finanční politikou a ve vazbě na plán prodeje (tržby) a plán výroby (náklady).

Produktem finančního plánování je **finanční plán** jako zjednodušený model budoucích stavů a toků ve finančním systému podniku. Stanoví druh, výši a okamžik ekonomických opatření, která k tomu povedou. Finanční plán slouží jako soubor kritérií pro rozhodování v přítomnosti o činnostech, jejichž důsledky nastanou v budoucnosti. Obsahuje cíle, jejichž realizace vyžaduje zpravidla dobu delší než jeden rok. Proto je vhodné sestavovat *dlouhodobý finanční plán*. Jeho součástí je *krátkodobý plán* pro první rok plánovaného období.

*Dlouhodobý finanční plán* je zjednodušeným modelem budoucích stavů a toků ve financích podniku. Slouží jako soubor kritérií pro rozhodování v přítomnosti o aktivitách, jejichž důsledky nastanou ve vzdálenější budoucnosti. Osou dlouhodobého finančního plánu je plán peněžních toků. Z něj vychází plánová rozvaha a plánová výsledovka. Plán peněžních toků zdůvodňují a rozpracovávají tři doprovodné podklady: plán tržeb, navazující na prognózu a plán prodeje, rozpočet investičních výdajů, navazující na investiční projekty, a rozpočet dlouhodobého externího financování. Vlastnímu plánování předchází analýza finančních a hospodářských výsledků.

V *krátkodobém horizontu* se finanční plán přizpůsobuje disponibilním vstupům. Dlouhodobé záměry se tu transformují na taktiku, odpovídající aktuálním příležitostem a hrozbám.

Kvalita finančního plánu se hodnotí podle jeho důsledků pro vývoj tržní hodnoty podniku. Klíčem k posouzení, jak byl splněn vrcholový cíl podnikání, je hodnocení finančního plánu podle výnosnosti.

Pracovníci podílnických společností a bank trvají na tom, aby společnost předložila v rámci své finanční činnosti:

- a) *cash-flow*;
- b) *výkaz zisků a ztrát*;
- c) *rozhaha*;
- d) *analýza finančních výkazů*.

Za vhodné plánovací období považují poskytovatelé kapitálu 3-5 let.

#### ad a) *Cash-flow*

Výkaz **cash flow** zkoumá, kolik hotovosti do podniku přišlo a kolik z něj odešlo. Popisuje činnost podniku z hlediska příjmů a výdajů. Zatímco výkaz zisků ztrát se zabývá náklady a výnosy (viz dále), které se vztahují k určitému období, výkaz cash flow se zabývá peněžními toky, to znamená výdaji a příjmy, které nastaly v určitém období. Výdaje nemusí být vždy shodné s náklady a příjmy nemusí zcela odpovídat výnosům.

#### ad b) *Výkaz zisků a ztrát*

**Výkaz zisků a ztrát** vypovídá o tom, co se v podniku dělo během určitého období. Zachycuje činnost podniku z hlediska nákladů a výnosů. Je to výkaz o tocích, nikoliv o stavu, jako je rozvaha (viz níže). Rozdíl mezi výnosy a náklady je zisk podniku. V tomto případě hrubý zisk neboli zisk před zdaněním. Výkaz zisků a ztrát se skládá z několika částí. Nezkoumáme však jednotlivé položky z hlediska jejich krátkodobosti nebo dlouhodobosti, ale z pohledu činnosti, ke které se náklady nebo výnosy vztahují.

**Činnost podniku** můžeme rozdělit na *provozní* (hlavní aktivita, kterou podnik vyvíjí), činnost *finanční* a činnost *mimořádnou* (činnost, která je nepravidelná a neplánovaná). Tímto způsobem je také uspořádán výkaz zisků a ztrát.

*Provozní náklady* jsou náklady na materiál, služby, odpisy strojů a zařízení, mzdy atd. *Provozní výnosy* představují tržby za prodej zboží a výrobu. Porovnáním provozních výnosů a provozních nákladů získáme **provozní zisk**.

Finanční činnost má za úkol podporovat provozní činnost podniku a vytvářet pro ni dobré podmínky tak, aby bylo vždy dost peněz na nákup materiálu nebo na pořízení nových strojů. *Finanční náklady* jsou zejména úroky z úvěrů, které si podnik zajistil k financování své výroby. *Finanční výnosy* jsou úroky, které podnik získal při ukládání přebytků v pokladně na termínové účty nebo na běžný účet

Sečte-li se nyní provozní zisk a výsledek finančních operací výsledkem bude **hospodářský výsledek z běžné činnosti**. Hospodářský výsledek z běžné činnosti je hrubý zisk firmy. Z něho společnost odvede daň a výsledkem potom bude čistý zisk: **hospodářský výsledek za účetní období**.

#### *Rozdělení zisku*

Hospodářský výsledek za účetní období, tj. zisk po zdanění nebo čistý zisk, se na konci roku převede do rozvahové položky vlastní kapitál a přičte se k položce nerozdělený zisk z minulých let. Ještě před tím, než tyto finanční operace společnost udělá, musí část čistého zisku přidělit do rezervního fondu, dále popř. do statutárních a ostatních fondů, vyplatit podíly na zisku nebo uhradit ztrátu z minulých let. Teprve po všech těchto platbách může dojít k převodu zbylé části zisku do rozvahy.

#### ad c) **Rozvaha**

Rozvaha je účetní výkaz, který podává přehled o majetku podniku v určitém okamžiku. Na levé straně rozvahy jsou aktiva firmy. Majetek, pomocí kterého podnik zajišťuje operativní chod výroby a prodeje. Na pravé straně výkazu jsou pasiva firmy a její vlastní kapitál.

**Aktiva** se rozdělují do dvou důležitých skupin. *Aktiva stálá*, která podnik využívá dlouhou dobu, a *aktiva oběžná*, která jsou v podniku méně než jeden rok. Nejdůležitější a často také největší částí *stálých aktiv* jsou budovy, stroje, zařízení, půda apod. Tyto položky tvoří tzv. dlouhodobý hmotný majetek. Dále má firma dlouhodobý nehmotný majetek, například

software, licence apod. Poslední součástí stálých aktiv jsou finanční investice. Mezi *oběžná aktiva* patří zásoby, pohledávky a finanční majetek, tj. peníze a cenné papíry.

**Strana pasiv** rozvahy ukazuje způsob financování majetku podniku, tj. z jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. Na straně pasiv jsou dvě skupiny finančních zdrojů: *vlastní kapitál* a *cizí zdroje*. *Vlastní kapitál* představuje prostředky vložené do podnikání majiteli, společníky nebo akcionáři. To je "kapitál" společnosti. Součástí vlastního kapitálu podniku je také vytvořený nerozdělený zisk z minulých let (viz výše).

*Cizí zdroje* neboli závazky vložili do podniku věřitelé. Závazky můžeme podobně jako aktiva rozdělit na krátkodobé a dlouhodobé. *Dlouhodobé závazky* má firma k dispozici po dobu delší než jeden rok. Jde hlavně o dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy.

Krátkodobí věřitelé vložili do podniku své prostředky na dobu kratší než jeden rok. Patří mezi ně dodavatelé, zaměstnanci a banky. Vůči nim má firma *krátkodobé závazky*.

[1]

## 2 FINANČNÍ ANALÝZA A FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU

Proto aby mohla společnost realizovat investiční projekt, musí vědět v jaké finanční situaci se nachází, jestli jeví známky finančního zdraví či ohrožení, nebo je finančně



důvěryhodná či ne, jaké jsou její silné a slabé stránky hospodaření, a tedy zda je schopna investiční projekt financovat. Na otázku v jakém stavu je hospodaření společnosti a co je jeho příčinou odpoví výsledky provedené *finanční analýzy*.

Standardní *finanční analýza* testuje stav finančního zdraví poměrovými ukazateli, vyjadřujícími vztahy mezi relevantními položkami z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát.

## 2.1 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANANČNÍ ANALÝZY

### 2.1.1 RENTABILITA

**Ukazatele rentability**, resp. výnosnost vloženého kapitálu, jsou použity pro finanční analýzu proto, že jsou měřítkem, zda je podnik schopen vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Pro vyjádření toho, jak podnik hospodaří se všemi používanými prostředky, se používá ukazatel:

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (RCK)} = \frac{ZUD}{aktiva} * 100 (\%).$$

kde  $ZUD$  = zisk před úroky a zdaněním

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (RVK)} = \frac{Z}{vlastníkapitál} * 100 (\%)$$

kde  $Z$  = zisk po zdanění

Především majitelé mohou být informováni pomocí tohoto ukazatele o tom, jak jsou využívány jejich vložené prostředky k vytváření zisku.

### 2.1.2 LIKVIDITA

Poměrové ukazatele likvidity odvozuji *solventnost* (obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků), resp. *likviditu* podniku (momentální schopnost uhradit splatné závazky) od poměru mezi oběžnými aktivy jako nejlikvidnější skupinou aktiv a veškerými krátkodobými závazky podniku splatnými v blízké budoucnosti. Pomocí ukazatelů likvidity je tedy měřena schopnost podniku uspokojit (vyrovnat) své veškeré krátkodobé závazky.

*Provozní likvidita* vyjadřuje pravděpodobnost (míru naděje), že v krátké době (do roka) nedojde v podniku k finanční tísní vyvolané obtížemi, jak krýt z provozních (běžných) příjmů provozní (běžné) výdaje.

*Provozní pohotová likvidita PPL* vyjadřuje poměr likvidního majetku (krátkodobých pohledávek **KP** a krátkodobého finančního majetku **KFM**) ke krátkodobým závazkům **KZ**.

$$\text{Provozní pohotová likvidita} = \frac{KP + KFM}{KZ}$$

V pravidlech pro financování společnosti se doporučuje, aby trvale obracející se zásoby byly kryty dlouhodobým kapitálem. Do kategorie *dlouhodobého kapitálu* patří vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. *Čistý pracovní kapitál ČPK* je

dán rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Čistý pracovní kapitál se financuje dlouhodobým kapitálem.

$$\text{Krytí zásob čistým pracovním kapitálem} = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{zásoby}}$$

### 2.1.3 FINANČNÍ STABILITA

*Finanční stabilita* podniku je dána bezpečnou úrovní tvorby čistých peněžních toků z provozní činnosti k úhradě ročního objemu úroků a splatných dluhů, které vznikají spontánně v provozní činnosti i vědomě ve finanční činnosti.

Základním ukazatelem pro zjištění míry zadlužení podniku je:

$$\text{Ukazatel zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. Tento ukazatel je třeba posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

Finanční stabilita z pohledu bankovních úvěrů je testována ukazatelem *krytí dluhové služby*  
**KDLS:**

$$\text{Krytí dluhové služby} = \frac{Z + \text{odpisy} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky} + \text{krátkodobý bankovní úvěr}}$$

Tímto ukazatelem se testuje, zda úvěrová zadluženost nepřivede společnost k platební neschopnosti z nedostatečných zdrojů na splácení jejích bankovních úvěrů.

*Doba splácení dluhů DSD* vyjadřuje za kolik let by podnik splatil všechny své dluhy, kdyby všechny odpovídající peněžní toky (zpravidla zisk po zdanění zvýšený o odpisy) používal výhradně na splácení dluhů.

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{dluhy}(\text{cizí zdroje} - \text{rezervy})}{Z + \text{odpisy}} \quad (\text{roky})$$

*Úrokové krytí UK* vyjadřuje násobek zisku před úroky a zdaněním vzhledem k nákladovým úrokům. Zračí se v něm míra pravděpodobnosti, že věřitelé nebudou přicházet o výnos z poskytnutého úvěru podnikem.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{ZUD}{\text{nákladové úroky}} \quad (\text{krát})$$

[2]

#### 2.1.4 AKTIVITA

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. K hodnocení řízení aktiv v podniku se využívá ukazatelů rychlosti obrátu, které udávají množství

výnosů na 1 korunu podnikových aktiv. Obecně platí, že čím je počet obrátek vyšší, tím je situace podniku příznivější. Zrychlování obratu aktiv znamená, že se stejnými aktivy dosáhne vyšších tržeb, resp. stejných tržeb lze dosáhnout s menším objemem aktiv.

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržbycelkem}}{\text{Zásoby}}$$

Výsledkem tohoto ukazatele je počet obrátek, jinak řečeno, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržbycelkem}}{\text{Pohledávky}}$$

Ukazatel udává, jak rychle jsou pohledávky (krátkodobé i dlouhodobé) přeměňovány v peněžní prostředky.

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{Tržbycelkem}}{\text{Aktiva}}$$

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb, jak rychle dokáže otáčet vložený kapitál, jaký je obrat celkových aktiv.

[3]

### 2.1.5 INDEX IN 01

Tento bankrotní model je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů, ratingu a praktické zkušenosti při analýze

finančního zdraví podniků. Index IN obsahuje standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity a pomocí diskriminační analýzy 1915 podniků z průmyslu rozdělených na podniky tvořící hodnotu a podniky v bankrotu.

$$IN01 = 0,13 \times A/CZ + 0,04 \times ZUD/\acute{U} + 3,92 \times EBIT/A + 0,21 \times T/A + 0,09 \times OA/(KZ+KB\acute{U})$$

kde:  $A$  = celková aktiva

$CZ$  = cizí zdroje

$ZUD$  = provozní hospodářský výsledek

$\acute{U}$  = nákladové úroky

$T$  = tržby celkem

$OA$  = oběžná aktiva

$KZ$  = krátkodobé závazky

$KB\acute{U}$  = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Kdy pro  $IN01$  platí:

$IN01 > 1,77$  ...průmyslový podnik s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu

$IN01 \in <0,75; 1,77>$  ... podnik patří do tzv. šedé zóny (nevyhraněná situace)

$IN01 < 0,75$  ...podnik s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu

[4]

### 3 INVESTICE A KAPITÁLOVÉ PLÁNOVÁNÍ

#### 3.1 INVESTICE

Za *investice podniku* se v ekonomice považují ty peněžní výdaje, u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku. Takto použité peněžní výdaje se nazývají *kapitálové výdaje*.

Naše ekonomika v současnosti považuje za investice například:

- 1) *kapitálové výdaje na pořízení dlouhodobého nehmotného majetku* (výdaje na ocenitelná práva – know-how, licence, předměty průmyslových a autorských práv, na software, výdaje zřizovací aj.);
- 2) *kapitálové výdaje na pořízení dlouhodobého hmotného majetku* (výdaje na pozemky, budovy, stavby, samostatné movité věci, technické zhodnocení majetku aj.);
- 3) *kapitálové výdaje na nákup finančního majetku dlouhodobé povahy* (peněžní výdaje vkládané do dlouhodobých cenných papírů – obligace, zástavní listy, dlouhodobé směnky a majetkových cenných papírů – akcie, podílové listy, dále dlouhodobé půjčky poskytnuté podnikem, nemovitosti za účelem obchodování).

**Pořizování dlouhodobého majetku** pomocí kapitálových výdajů se v podniku může uskutečňovat různými formami, zejména:

- koupí,
- investiční výstavbou dodavatelským způsobem,
- investiční výstavbou ve vlastní režii,
- bezúplatným nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci (finanční leasing),
- darováním.

Forma pořízení investičního majetku ovlivňuje průběh peněžních výdajů na investici. Například u koupě jde obvykle o jednorázový výdaj k určitému okamžiku, u investiční výstavby jde o postupně uskutečňované výdaje během doby výstavby.

### **3.2 KAPITÁLOVÉ PLÁNOVÁNÍ INVESTICE**

*Kapitálové plánování* je ve finanční praxi moderních podniků v tržní ekonomice obvykle charakterizováno jako mnohostranná činnost v souvislosti s investováním která zahrnuje:

- stanovení dlouhodobých cílů a investiční strategie podniku,
- vyhledávání nových a rentabilních projektů, jejich předinvestiční příprava,
- plánování peněžních toků z investice,
- zhodnocení efektivnosti jednotlivých investičních variant,
- analýza rizik uskutečněných projektů.

### 3.2.1 DLOUHODOBÉ CÍLE A INVESTIČNÍ STRATEGIE

Teorie chování podniků a prováděné analýzy zdůrazňují, že podnik sleduje nikoliv jen jeden cíl, ale celou soustavu cílů, v níž finanční cíle, jako je především tržní hodnota firmy, zisk, likvidita, mají dominantní úlohu.

Základní strategický cíl firmy musí být přirozeně respektován i v oblasti investiční politiky. **Cílem investiční politiky** podniku proto musí být příprava, výběr a realizace takových investičních projektů, které přispívají k růstu tržní hodnoty firmy. Příspěvek investic k růstu tržní hodnoty vyjadřuje *čistá současná hodnota investice ČSH* (viz dále).

Ujasnění podnikových a investičních cílů však samo o sobě ještě jejich dosažení nezaručí. K tomu je třeba zformovat **investiční strategii** – tj. různé postupy, jak dosáhnout požadovaných investičních cílů nebo se k nim maximálně přiblížit.

V běžné praxi investování lze vybrat několik typů investiční strategie.

Například:

- strategie růstu hodnoty investic spojená s maximálními ročními příjmy z investice;
- strategie růstu hodnoty investice (vyhledávání investice, která zvýší hodnotu původního investičního vkladu);
- agresivní strategie investic (investor preferuje projekty s vysokým rizikem);



- konzervativní strategie (averze k riziku – bezrizikové projekty);
- strategie maximální likvidity investic (preference nejlikvidnějších investice);

Výběr investiční strategie je dán konkrétními podmínkami, ve kterých podnik investuje a konkrétními cíli, které v daném období sleduje.

### 3.2.2 TYPY INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ A JEJICH PŘEDINVESTIČNÍ PŘÍPRAVA

#### Typy projektů

V běžné praxi se rozlišují *tři základní typy projektů*:

1. Výměna zařízení, jejímž cílem je vyšší efektivnost výroby a zvýšení tržeb nebo na druhou stranu snížení výrobních nákladů.
2. Expanze, tedy rozšíření kapacity výroby a získání výnosů z rozsahu anebo rozšíření trhu a sortimentu.
3. Projekty pro rozvoj nebo ochranu životního prostředí, jejichž cílem není zvýšení výkonnosti, ale plnění předpisů a norem v souladu s dlouhodobým udržitelným rozvojem.

**Předinvestiční příprava** investičních projektů je základním předpokladem úspěšné realizace těchto projektů a jejich fungování. Je náročná na různorodé technické a ekonomické činnosti (marketing, hodnocení rizika, finanční analýza, technická a technologická charakteristika projektu aj.) a na jejich vzájemnou koordinaci. Jejím cílem je podrobně identifikovat investiční projekty a to z hlediska účelu investice, průzkumu potřeb trhu, dosavadního využití majetku podniku z hlediska rizikovosti, výše očekávaných kapitálových výdajů a peněžních příjmů a postupně vylučovat projekty méně vhodné.

[5]

### 3.2.3 PLÁNOVÁNÍ PENĚŽNÍCH TOKŮ Z INVESTICE

Plánování peněžních toků z investice je proces plánování kapitálových výdajů a peněžních příjmů, souvisejících s pořízením a fungováním investice.

*Kapitálové výdaje* jsou očekávané peněžní výdaje, které vyvolávají očekávané peněžní příjmy po dobu delší než 1 rok. Je třeba je odlišovat od provozních výdajů, u nichž se očekává peněžní příjem zhruba do 1 roku. Do kapitálových výdajů u hmotných a nehmotných investic se obvykle zahrnují:

- výdaje na pořízení pozemku, budov, strojů a zařízení ;
- výdaje na trvalé rozšíření oběžného majetku v souvislosti s investováním;
- výdaje na výzkum a vývoj, které souvisí s příslušnou investicí;
- výdaje na přípravu (rekvalifikaci) pracovníků či výdaje na reklamní
- kampaň v souvislosti s novou investicí.

Zároveň s určením kapitálových výdajů je třeba vymezit i očekávané *roční peněžní příjmy* z investice. Patří mezi ně zejména očekávaná cenová úroveň výrobků, vyráběných novou investicí, možný vliv inflace, vliv zdanění na výnos z investice aj. Za roční peněžní příjem z investice se v propočtech efektivnosti investičních variant nemá namysli účetně vykazovaný zisk, ale očekávaný realizovaný peněžní příjem v důsledku investování.

Patří sem tedy:

**roční čistý zisk (tj. zisk před úhradou úroků – daň)**

**+ roční odpisy.**

Základem je tedy roční zisk po zdanění, který je očekávaným peněžním příjmem z investice (nikoliv tedy celkový zisk). Musí se však ještě zvýšit o odpisy (odpisy jako náklad účetně vykazovaný zisk snižují, ale nepředstavují peněžní výdaj, proto se musí k čistému zisku přičíst). Reálné vymezení kapitálových výdajů i ročních peněžních příjmů z investice je rozhodující pro celkové posouzení efektivnosti podnikové investice a pro výběr vhodných alternativ.

[3]

### 3.2.4 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI JEDNOTLIVÝCH IVESTIČNÍCH VARIANT

Úkolem metod kapitálového rozpočtnictví je zhodnotit přínos jednotlivých projektů. Zpravidla se jedná o velké částky, o kterých společnosti rozhodují, je tedy důležité, aby projekty byly výnosné a aby pokryly náklady do nich vložené. Konečným výsledkem rozpočtování je rozhodnutí, zda investici uskutečnit, nebo v případě hodnocení více investičních variant, kterou z nich využít. Je třeba zdůraznit, že cílem hodnocení investice je nejen zhodnotit investiční projekty a vybrat nejlepší z nich, ale že jde především o to, aby nová investice zlepšila konkurenční postavení firmy.

*Obecný postup hodnocení:*

1. Určení jednorázových nákladů (resp. kapitálových výdajů);
2. Odhadnutí budoucích výnosů;
3. Určení nákladů kapitálu;
4. Výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů;

Mezi nejpoužívanější metody stanovení efektivnosti podnikových investic v tržní ekonomice patří:

- a) *metoda čisté současné hodnoty,*
- b) *vnitřní míra výnosu,*
- c) *doba návratnosti,*
- d) *diskontované náklady.*

### ***Čistá současná hodnota (ČSH)***

Čistá současná hodnota je nejčastěji používanou metodou hodnocení investic, hodnota každého hotovostního toku cash flow se přepočítá na současnou hodnotu pomocí vhodné diskontní sazby. Tato sazba je dána tím, jaké jsou náklady kapitálu podniku (a jaká je „vnímaná“ rizikovost firmy).

Investiční projekt je možné realizovat, pokud je čistá současná hodnota kladná. Výhodou metody je, že bere v úvahu časovou hodnotu peněz. Nevýhodou této metody je, že je citlivá na používanou diskontní sazbu.

$$\check{C}SH = -PC + \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

kde  $PC$  = náklady projektu (pořizovací cena investice),

$CF_1 \dots CF_t$  = cash flow generované projektem,

$r$  = diskontní sazba (náklady kapitálu).

### ***Index rentability***

Index rentability těsně souvisí s čistou současnou hodnotou. Představuje relativní ukazatel, vyjadřující poměr očekávaných diskontních peněžních příjmů z investice k počátečním kapitálovým výdajům:

$$\text{Index rentability} = \frac{\sum \frac{CF_n}{(1+r)^n}}{PC}$$

Tento ukazatel vede ke stejným závěrům jako čistá současná hodnota. Kdykoliv je čistá současná hodnota pozitivní, index rentability je  $> 1$  a investiční projekt je pro společnost přijatelný.

### ***Vnitřní míra výnosnosti***

Další metodou kapitálového rozpočtnictví je vnitřní míra výnosu. Tento ukazatel je založen na výpočtu hodnoty  $r$  vypočtené ze vztahu:

$$\check{C}SH = -PC + \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+r)^t} = 0$$

Při použití této metody se diskontují kladné i záporné cash flows určitou diskontní sazbou. Tato diskontní sazba je vnitřní míra výnosu. Společnost by měla realizovat projekty, jejichž vnitřní míra výnosu je vyšší než náklady kapitálu .

U některých projektů se může objevit několik vnitřních měr výnosu. Dochází k tomu, jestliže se během života projektu objeví záporné cash flow a je třeba opakovaně investovat. Profil ČSH takového projektu bude protínat vodorovnou osu na několika místech a v tomto případě je sporné, kterou vnitřní míru výnosu aplikovat. A na základě této metody nelze o realizaci projektu rozhodnout.

### ***Doba návratnosti***

Dobou splacení je takové období, za které tok výnosů přinese hodnotu rovnající se původním nákladům na investici. Návratnost je dána tím rokem životnosti investičního projektu, v němž platí požadovaná rovnost. Čím kratší je doba návratnosti, tím je investice hodnocena příznivěji.

### ***Porovnání diskontovaných nákladů jednotlivých variant investice***

Při tomto způsobu hodnocení se porovnává souhrn všech diskontovaných nákladů spojených s realizací jednotlivých variant projektu za celou dobu jeho životnosti. Nejvhodnější je opět ta varianta, která představuje nejnižší diskontované náklady.

## **3.3 MĚŘENÍ A ANALÝZA RIZIK INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ**

U investičních projektů je třeba zvláště bedlivě věnovat pozornost jejich rizikové stránce, protože jsou dlouhodobé a mají dlouhodobé důsledky na činnost podniku. Kromě toho jsou kapitálově náročné.

*Riziko* se může chápat jako možnost, že dosažené výsledky se budou příznivě či nepříznivě odchýlovat od předpokládaných výsledků. Je ovlivněno mnoha faktory, zejména proměnlivostí tržeb a nákladů, diversifikací výroby, postavením firmy na trhu, výběrem technologie výroby aj. Jde o jakýsi druh nejistoty, kdy je možné – pomocí různých matematických a statistických metod – kvantifikovat pravděpodobnost vzniku odchýlných alternativ.

*Ochrana proti rizikům* se může realizovat velmi různorodými způsoby, např.:

- vymezením rizikových hranic,
- diversifikací rizika,
- transferem rizika na jiné subjekty,
- tvorbou rezerv všeho druhu aj.

### 3.3.1 MĚŘENÍ RIZIKA

Riziko, definované jako možnost odchylek dosažených výsledků od očekávaných, lze kvantitativně vyjádřit pomocí *pravděpodobnosti*, která vyjadřuje možnost vzniku určité události. U jisté (bezrizikové) události se pravděpodobnost rovná 1. Jestliže je pravděpodobnost finančních událostí odvozena z minulých údajů, mluvíme o *objektivním měření pravděpodobnosti*. Je založeno na dlouhodobém pozorování finančních událostí a předpokládá, že pravděpodobnost jejich výskytu v budoucnosti bude stejná. *Subjektivní měření pravděpodobnosti* je založeno na odborném odhadu.

[3]

### 3.3.2 ANALÝZA RIZIK INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

*Analýzou rizika investičních projektů* rozumíme určitý systematický postup práce s rizikem v souvislosti s investováním.

Zahrnuje tyto základní fáze:

- 1) *Určení kritických faktorů rizika investičního projektu.* Jde o výběr rozhodujících faktorů, které determinují celý investiční projekt. Změny těchto faktorů způsobují velké změny v efektivnosti investičního projektu. Kritické faktory se vybírají pomocí analýzy citlivosti. Čím je větší citlivost projektu na příslušný faktor, tím větší riziko zde vzniká a tím větší pozornost musí být tomuto faktoru věnována.
- 2) *Stanovení budu zvratu investičního projektu.* Zde jde o vymezení kritického objemu produkce z hlediska prodejní ceny a nákladů.
- 3) Třetí fází analýzy rizika investičních projektů je *kvantifikace rizika pomocí různých statistických metod a jeho důsledků na ekonomická kritéria projektů.* Jde o stanovení pravděpodobnosti rizikových situací, o stanovení očekávaných peněžních příjmů, rozptylu peněžních příjmů ap. veličin.
- 4) Čtvrtou fází je *příprava a realizace různých způsobů snížení rizika.*
- 5) Poslední fází je *příprava plánů korekčních opatření pro budoucnost a to pro určité vybrané kritické situace.*

[5]

## **4 FINANCOVÁNÍ PODNIKOVÝCH INVESTIC**

## 4.1 DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ PODNIKOVÝCH INVESTIC

Financování investic se zabývá soustředováním a optimálním složením různých forem finančních zdrojů na úhradu podnikových investic. Používá se výraz

*"dlouhodobé financování"* v návaznosti na kategorii dlouhodobý majetek. Toto dlouhodobé financování se pak ještě rozděluje na:

- a) *střednědobé financování* (v rozsahu 1-5 let),
- b) *vlastní dlouhodobé financování* (financování majetku s životností vyšší než 5 let).

V teorii podnikových financí se však **dlouhodobé financování** nespojuje jen s financováním podnikových investic do dlouhodobého majetku. Do dlouhodobého financování se zahrnuje i financování části oběžného majetku, která má trvalý charakter. Ve finančním řízení a rozhodování stabilizovaného podniku by se měla uplatňovat zásada: dlouhodobý majetek podniku je třeba krýt dlouhodobými zdroji, dlouhodobým kapitálem. Krátkodobý majetek může být financován i krátkodobými zdroji. Tato zásada se nazývá *"zlatým bilančním pravidlem"*.

Dlouhodobé financování investic by mělo sledovat **tři základní cíle**:

- a) *zajistit ekonomicky zdůvodněnou rozpočtovanou výši kapitálu na podnikem předpokládané investice, splňující požadovanou míru výnosnosti,*
- b) *dosáhnout co nejnižších průměrných nákladů kapitálu na požadované investice,*
- c) *nenarušit finanční stabilitu (nezvýšit podstatně finanční riziko firmy) - např. neúměrným zapojením cizího dlouhodobého kapitálu do financování investic.*

Různorodost finančních zdrojů, používaných podniky k dlouhodobému financování, je velice výrazná, zejména v oblasti externího financování. Dosvědčuje to následující schéma:

*Hlavní zdroje dlouhodobého financování*



#### A. Interní zdroje:

- Odpisy
- Nerozdělený (zadržенý) zisk akcie
- Dlouhodobé finanční rezervy (rezervní fondy, penzijní fondy)

#### B. Externí zdroje:

- Podílové listy
- Dlouhodobé úvěry finančních institucí
- Dlouhodobé úvěry dodavatelské
- Finanční leasing
- Finanční podpora státu či jiných institucí
- Ostatní externí zdroje (různé druhy finančních inovací)

Za *interní zdroje* dlouhodobého financování se považují finanční zdroje, které vznikají i na základě vnitřní činnosti podniku. *Vlastní finanční zdroje* je pojem širší - zahrnuje interní zdroje a tu část externích zdrojů, která má charakter vkladů. Naopak *cizí zdroje* dlouhodobého financování jsou pojem užší, než externí zdroje. Zahrnují veškeré *externí zdroje*, snížené o vklady vlastníků. Patří sem zdroje, získané pomocí obligací, dlouhodobých úvěrů, finančního leasingu event. formou finanční podpory státu aj. institucí.

#### 4.1.1 INTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC PODNIKU

##### ***Odpisy jako interní zdroj financování***

Hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek funguje v podniku několik let. Nemůže být proto zahrnován do provozních nákladů najednou, ale postupně, v jednotlivých letech životnosti. Postupné, systematické rozvrhování pořizovací ceny dlouhodobého majetku do nákladů na činnost podniku po dobu jeho životnosti se uskutečňuje pomocí **odpisů**.

**Odpisy** můžeme definovat jako část ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních

nákladů podniku, vynaložených za určité období. Jsou zachycovány ve výsledovce podniku.

Odpisy je třeba odlišovat od pojmu *oprávky* dlouhodobého majetku. Ty vyjadřují kumulovaný souhrn provedených odpisů dlouhodobého majetku k určitému okamžiku. Jsou zachycovány v rozvaze podniku. Odečtením opravek od pořizovací ceny investičního majetku vznikne *zůstatková cena*. Porovnáním opravek s pořizovací cenou (oprávky/pořizovací cena) lze přibližně vyjádřit stupeň opotřebení dlouhodobého majetku (za předpokladu, že prováděné odpisy vyjadřují reálně fyzické i morální opotřebení majetku).

Odpisy, kromě toho, že přibližně v penězích vyjadřují stupeň opotřebení hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku, mají pro finanční hospodaření podniku i *další význam*:

- 1) Jako složka provozních nákladů ovlivňují výši vykazovaného hospodářského výsledku, a tím i základ daně ze zisku a rentabilitu podnikání.
- 2) Do doby obnovy investičního majetku vystupují jako volný finanční zdroj, použitelný k jakémukoliv účelu. Je třeba si uvědomit, že odpisy představují sice součást provozních nákladů, ale nejsou zároveň peněžním výdajem (ten se uskutečnil jednorázově při pořízení investičního majetku, event. dále při jeho obnově). Odpisy tedy nepředstavují odliv peněžních prostředků firmy.

### ***Nerozdělený zisk a rezervní fondy***

## *Nerozdělený zisk*

Druhým kvantitativně nejvýznamnějším zdrojem interního financování investic je nerozdělený zisk. Někdy se pro jeho označení používá termín "zadržený zisk". Obecně jej můžeme charakterizovat jako tu část zisku po zdanění, která není použita na tvorbu fondů ze zisku.

### Tvorbu nerozděleného zisku vyjadřuje následující schéma:

Zisk běžného roku

- Daň ze zisku
- Příděl rezervnímu fondu ze zisku
- Příděly event. jiným fondům ze zisku (např. fond sociální)
- Úhrada tantiem (odměny členům představenstva, dozorčí rady)
- Výplata podílů na zisku.

---

### Nerozdělený zisk běžného roku

+ Nerozdělený zisk z minulých let (počátkem roku)

Z hlediska fungování zisku jako zdroje financování podnikových potřeb je však nesmírně důležitá přeměna účetně vykazovaného zisku na peněžní prostředky. Účetně vykazovaný zisk je nezbytnou podmínkou pro pozitivní vývoj peněžních prostředků – sám o sobě však nestačí. Je třeba zajistit, aby bylo uskutečňováno jeho systematické inkaso formou plateb od odběratelů po úhradě všech podnikových závazků. Mnoho podniků sice může vykazovat zisk běžného roku, ale při tom ještě nemusí disponovat odpovídajícími peněžními prostředky na financování svého rozvoje.

## *Rezervní fondy*

Výši nerozděleného zisku nepřímo ovlivňuje i tvorba *rezervních fondů* podniku. Rezervní fondy jsou součástí vlastního kapitálu podniku. Představují část zisku po zdanění podniku, kterou si podnik ponechává jako ochranu proti různým rizikům. Pokud je podnik nemusí použít na financování předem určených potřeb, mohou být dočasně využity jako interní zdroj financování rozvoje.

Ve společnostech se většinou tvoří dva druhy rezervních fondů: *povinné a dobrovolné*.

**Povinné rezervní fondy** jsou tvořeny obvykle na základě zákona. Nejdůležitějším úkolem rezervních fondů je umožnit event. úhradu ztrát z podnikání. Vystupují jako všeobecně použitelné rezervy.

**Dobrovolné rezervní fondy** vznikají na základě vlastního rozhodnutí podniku, většinou usnesením valné hromady. Mají zpravidla přesně vymezený účel použití, což omezuje jejich mobilitu ve finančním řízení. Jsou tvořeny např. za účelem úhrady některých speciálních, mimořádných ztrát, nebo k nákupu akcií a podílů v jiných subjektech podnikání. Mohou být tvořeny i na předpokládané větší investice podniku ap.

#### 4.1.2 EXTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC PODNIKU

Externí financování umožňuje přesněji reagovat na potřebné změny podnikového majetku v souvislosti se změnou situací na trhu, umožňuje také rychlejší a rozsáhlejší tvorbu podnikového kapitálu při zakládání podniku. Tím vším – za předpokladu, že náklady na pořízení externího kapitálu jsou nižší, než rentabilita celkového kapitálu – externí financování umožňuje zvyšování efektivity podnikání, růst rentability vlastního kapitálu a tím i tržní hodnoty podniku.

Ale existuje i záporná stránka externího financování. Zapojení externích zdrojů financování přináší s sebou i některé problémy. Rozšiřuje se počet věřitelů, kteří ovlivňují rozhodování podniku, kontrolu nad jeho činností. Zvyšují se náklady podniku ve formě úrokových nákladů. Zároveň se zvyšují nároky na udržování likvidity, aby podnik mohl vždy splácet své závazky.

## **Dlouhodobé úvěry**

V řadě evropských zemí, také v ČR těžiště návratného financování podnikových investic spočívá v dlouhodobých úvěrech.

Dlouhodobý úvěr může podnik získat ve dvou podobách:

- a) *bankovní (finanční) úvěr*, poskytovaný ve formě peněz komerčními bankami, ale také pojišťovacími společnostmi, penzijními fondy,
- b) *dodavatelský úvěr*, poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku (zpravidla strojů, zařízení) dodavatelem odběrateli.

### **ad a) Dlouhodobý bankovní úvěr**

*Dlouhodobý bankovní úvěr* mohou podniky získávat od bank (event. jiných finančních institucí) nejčastěji jako:

- I. termínovanou půjčku,
- II. hypoteční zástavní listy.

I. Termínované půjčky jsou poskytovány většinou na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku podniku. V naší praxi jsou proto obvykle označovány jako investiční úvěry. Mohou však být poskytovány i na trvalé rozšíření oběžného majetku (zejména zásob), na pořízení nehmotného majetku (nákup licencí, pořízení nehmotného majetku vlastním výzkumem), na několikaleté rozlišování nákladů příštích období, na nákup dlouhodobých cenných papírů.

Specifický charakter termínovaných půjček jako možných zdrojů dlouhodobého financování podnikových investic můžeme stručně vyjádřit následujícími znaky:

- a) **Postupné umořování termínované půjčky během doby její splatnosti.** Umořovací plán může být založen na čtvrtletních, pololetních či ročních splátkách úvěru a úroků.

Splátky mají často charakter anuitních splátek (stejná výše splátek po celou dobu splatnosti s tím, že v rámci anuitní splátky postupně klesá podíl úroku a stoupá podíl úmoru).

Jsou možné i jiné *typy splátek*:

1. *Stejně splátky na úmor půjčky* s tím, že úroky se počítají z klesajícího stavu půjčky (souhrnné splátky úroku a úmoru jsou pak odlišně - neustále klesají).

2. *Rozdílné splátky na úmor*, doprovázené klesajícími úroky ze zůstatku půjčky.

3. *Anuitní souhrnné splátky, které jen částečně umoří půjčku*. Zbytek půjčky je splacen jednorázově na konci doby splatnosti (ballon loan).

4. *Jednorázová splátka na konci doby splatnosti* v kombinaci s pravidelnými (zpravidla s čtvrtletními) úrokovými splátkami po celou dobu splatnosti (bullet loan).

**b) Převládající pevná úroková sazba.** Úroková sazba termínovaných půjček je závislá na mnoha faktorech, zejména na všeobecné úrovni úroků v ekonomice, na rozměru půjčky, lhůtě splatnosti, dosavadním stupni zadluženosti podniku ap. Všeobecně převládají pevné úrokové sazby během doby splatnosti. U velkých termínových půjček se někdy objevují pohyblivé úrokové sazby, odvozené od "*prime rate*" bankovní sazby - jestliže tato se mění, mění se v určité relaci i úrok z půjčky.

**c) Podílová účast termínované půjčky na investičních výdajích.** U vysoce úvěruschopných a finančně zdatných podniků poskytují banky úvěr na příslušný objekt v plné výši. Obvyklejší postup bank však spočívá v tom, že poskytují jen určitý podíl na předpokládané kapitálové výdaje a požadují účast podniku ve formě interních zdrojů, aby snížily své riziko.

II. Hypoteční zástavní listy jsou dluhopisy, jejichž krytí je zabezpečeno zástavním právem na nemovitostech. Tyto zástavní listy jsou obchodovatelné. Podnik, aby získal peněžní

prostředky, je musí prodat buď sám nebo prostřednictvím banky. Z půjčky splácí bance úrok a splátky dluhů a hypoteční banka vyplácí majitelům zástavních listů úrok a postupně je umořuje.

#### ***ad b) Dodavatelský úvěr***

Vedle dlouhodobých bankovních úvěrů se jako zdroj financování podnikových investic mohou objevovat i **úvěry dodavatelské**. Poskytují je zejména dodavatelé strojů a technologických zařízení tak, že dodávají jednotlivé stroje či investiční celky, které odběratel splácí postupně event. najednou včetně úroků.

Z hlediska záruky můžeme dlouhodobé dodavatelské úvěry rozdělit na dva typy:

- a) podmíněný prodejní kontrakt (conditional sale contract),*
- b) úvěr na movitou zástavu (chattel mortgage).*

Při **podmíněném prodejním kontraktu** zůstává dodavatel vlastníkem dodávky až do okamžiku úhrady všech splátek. Při koupi odběratel zpravidla uhradí menší část ceny dodavateli a vydá vlastní směnku na zbytek ceny. Odběratel pak uhrazuje dodavateli jistinu a úrok tak dlouho, dokud směnka není splacena. Teprve po poslední splátce přechází majetek do vlastnictví odběratele. V případě nesplacení může dodavatel majetek převzít zpět.

Při **úvěru na movitou zástavu** zařízení přechází do vlastnictví odběratele, který postupně splácí hodnotu dodávky. Zařízení však slouží pro věřitele jako záruka.

## **Leasingové financování investičního majetku**

## *Obecná charakteristika leasingu*

Leasing je nástrojem využívání majetku po určitou dobu, aniž se majetek stává podnikovým vlastnictvím. Užívání majetku je odděleno od jeho vlastnictví.

Z *právního hlediska* představuje leasing třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem, při kterém pronajímatel kupuje od dodavatele majetek a poskytuje jej za úplatu do užívání nájemci. Vlastníkem majetku je pronajímatel.

Z *finančního hlediska* můžeme leasing charakterizovat jako alternativní speciální formu financování dlouhodobých potřeb podniku cizím kapitálem. Od bankovních úvěrů a jiných forem cizího kapitálu se liší především tím, že věřitel-pronajímatel (leasingová společnost) se stává vlastníkem zboží.

## *Základní typy leasingu*

Nejčastěji se rozlišují dva základní typy:

- a) provozní (operativní) leasing (*operating leases*),
- b) finanční (kapitálový) leasing (*financial, capital leases*).

**Provozní leasing** se obvykle charakterizuje jako krátkodobý pronájem, kdy doba pronájmu je kratší než ekonomická životnost majetku a nájemné formou splátek od jednoho nájemce zahrnuje jen určitou část pořizovací ceny. Pronajímatel předpokládá, že náklady (včetně ziskové marže) budou kryty splátkami od dalších nájemců. Nájemce však nemá žádné právo na koupi najatého majetku. Po skončení leasingu se předpokládá, že majetek bude vrácen pronajímateli; může však být za určitých podmínek odkoupen. Při provozním leasingu zajišťuje pronajímatel převážně údržbu, opravy a servis majetku. Důležitou charakteristikou provozního leasingu je také skutečnost, že leasingová smlouva je vypověditelná a že pronajímatel nese všechna rizika, která plynou z vlastnictví majetku.

Provozní leasing se používá především u pronájmů osobních automobilů, počítačů, kopírovacích strojů ap. Jeho účelem je zabezpečit pro podnik potřebný majetek (někdy i včetně obsluhy, údržby), pro který však není trvalé, dostatečné využití po celou dobu jeho



životnosti a který proto není vhodné koupit do vlastnictví (např. dočasná potřeba speciálních strojů pro plnění některých zakázek, dočasně zvýšená potřeba dopravních prostředků ap.).

Daleko významnější z hlediska financování podnikového majetku je **finanční leasing**.

Pro finanční leasing je typické, že jde o dlouhodobý pronájem majetku, kdy pronajímatel převádí ekonomicky na nájemce všechna rizika a výnosy, spojené s fungováním zařízení. Doba leasingu se v podstatě kryje s dobou ekonomické životnosti pronajímaného majetku a leasingové splátky pokrývají pořizovací cenu pronajatého zařízení (včetně event. úroku za, úvěr leasingové společnosti od banky) a ziskovou marži pronajímatele. Leasingová smlouva nemůže být za normálních podmínek vypověditelná. Pronajímatel neposkytuje vedle finanční služby žádné další služby. Starost o servis, opravu, údržbu pojištění přechází na nájemce. Smlouvy o finančním leasingu zajišťují většinou nájemci právo odkoupení majetku po skončení doby leasingu.

Finanční leasing slouží - na rozdíl od provozního leasingu - k trvalému pořízení daného majetku formou splátek. Svou povahou se velice blíží půjčce peněz: nájemce nemusí disponovat vlastním kapitálem a přesto může pořídit požadovaný majetek. Zavazuje se - podobně jako u úvěru či obligací - k pravidelným budoucím splátkám. Leasing představuje pro nájemce dlouhodobý závazek obvykle fixního charakteru. Velké leasingové zatížení představuje pro podnik obdobné riziko, jako vysoký podíl dluhu v celkové kapitálové struktuře. Na rozdíl od úvěru pořízený majetek se při leasingu nestává vlastnictvím podniku, podnik jej většinou neodepisuje a splátky leasingu jsou považovány za náklad, snižující daňovou základnu.

*Determinace leasingové ceny a leasingových splátek*

**Leasingová cena** zahrnuje vstupní (pořizovací) cenu majetku, úrok z úvěru (v případě refinancování leasingové operace úvěrem) a leasingovou marži pronajímatele. Úrok z úvěru a leasingová marže jsou dohromady někdy označovány méně vhodně jako "*finanční náklad*" nebo "*leasingové úročení*".

Výše celkového **leasingového úročení** příslušné operace je závislá na řadě faktorů; mezi rozhodující patří:

- *úroková sazba za úvěr na refinancování leasingu,*
- *doba leasingu,*
- *interval a pravidelnost splátek,*
- *navýšení první splátky,*
- *odkupní cena.*

Z jiného hlediska můžeme leasingovou cenu charakterizovat jako souhrn všech splátek (včetně navýšených), které nájemce zaplatí leasingové organizaci během doby leasingu. Vztah mezi leasingovou cenou a vstupní (pořizovací cenou) se nazývá **leasingovým koeficientem**.

**Leasingové splátky** musí být určeny tak, aby pronajímateli uhradily pořizovací cenu, za kterou koupil příslušný majetek, úrok z úvěru na refinancování a kalkulovanou leasingovou marží.

[6]

## 5 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE FIRMY

### 5.1 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Vybraná společnost PRIM, s.r.o. je rodinná firma s českým kapitálem. Na českém trhu, se sídlem v Plzni, působí již od roku 1990. Její majitelé začínali podnikat v prostorech svého domu. V současnosti má společnost PRIM, s.r.o. již celkem 62 zaměstnanců a novou výrobní halu v městské průmyslové zóně. V roce 1996 získala firma na Generální konferenci Svazu průmyslu a dopravy ocenění CZECH MADE za služby v zakázkové výrobě nářadí.

Kromě výroby a obchodování firma realizuje ve spolupráci se středním strojírenským učilištěm a Strojní průmyslovou školou v Plzni odborný výcvik pro učně (v roce 2006 se této akce bude účastnit 16 učňů) a spolupracuje na výzkumně-vývojovém projektu se ZČU v Plzni.

**Právní forma:** sdružení fyzických osob - do roku 2000  
s. r.o. - od roku 2001

**Obor:** strojírenství se specializací na výrobu nestandardních nástrojů

#### **Činnost:**

- prodej profesionálního nářadí a technické poradenství pro kovoobrábění
- výroba speciálních nástrojů pro vysokorychlostní obrábění
- ostření nástrojů
- výroba forem pro vstřikování plastů
- výroba přípravků
- CNC obrábění
- konstruování ve 3D
- montáž a servis filtračních systémů pro obrábění kovů
- certifikovaná kontrola

Společnost byla certifikována společností BVQI podle norem EN ČSN ISO 9001 a EN ČSN 14001.

### 5.1.1 HISTORIE FIRMY

Historie firmy se dělí do čtyř etap, které v sobě obsahují kvalitativní posun od běžné nástrojařské dílny až po moderní strojírenské pracoviště.

#### ***Etapa vzniku a stabilizace (1990 – 1994)***

V tomto období se firma zaměřila na přesnou výrobu podle výkresové dokumentace.

#### **Výrobní program:**

- vstříkovací formy,
- lisovací nástroje,
- přesné výrobní přípravky.

#### ***Etapa diverzifikace činností (1994 – 1998)***

Dochází k propojení výroby s obchodem (lepší využití tržní příležitosti - rozšíření nabízeného sortimentu), firma klade důraz na technické poradenství a servis v oblasti kovoobrábění.

Výrobní program byl doplněn o speciální produkty vyráběné převážně podle konkrétních požadavků zákazníka.

#### ***Etapa stabilizace (1998 – 2000)***

V tomto období byl rozšířen strojní park a to umožnilo vysokoproduktivní výrobu.

#### ***Etapa rozvoje (2000 – 2005)***

Toto období je charakteristické rozvojem obchodní a výrobní činnosti. Kombinace těchto dvou činností se osvědčila jako příznivá vzhledem k uspokojení přání a požadavků zákazníků.

## 5.1.2 AKTIVITY SPOLEČNOSTI PRIM, S.R.O.

Společnost PRIM, s.r.o. se specializuje na celý soubor činností. Vedle vlastní výroby, se zabývá konstrukcí, montáží a servisem strojů, prodejem - obchodním zastoupením, kontrolou, měřením a konzultační činností.

### ***Prodej***

Firma PRIM, s.r.o. od roku 1993 distribuuje kompletní sortiment náradí pro kovoobrábění. Prosadila se na tuzemském trhu a získala významné zákazníky i mimo Českou republiku. Firma PRIM, s.r.o. má zastoupení řady českých i zahraničních výrobců, pro jejichž produkty zároveň poskytuje technické poradenství.

### ***Výroba***

Mezi hlavní výrobní sortiment patří:

- náradí podle výkresové dokumentace
- řezné náradí
- lisovací nástroje
- formy pro vstřikování plastů
- kovové součástky ve velkých sériích, a to především pro automobilový průmysl

### ***Kontrola a měření***

Firma poskytuje externí službu pro své zákazníky na špičkových měřicích strojích.

### 5.1.3 CÍLE A STRATEGIE PODNIKU

#### **Cíle firmy PRIM, s.r.o. na následující roky:**

- zvýšit konkurenceschopnost firmy,
- získání nových zákazníků v tuzemsku a zároveň udržení vztahů se stávajícími,
- zvyšování počtu zahraničních odběratelů,
- každoročně zvýšit produktivitu práce alespoň o 3% (např. zdokonalováním technologie výroby, modernizací strojního zařízení, motivací zaměstnanců).

Důležitou součástí strategie je spojení výrobní činnosti s činností obchodní. Firma má smluvní obchodní zastoupení pro 30 českých a zahraničních dodavatelů. Obchodní oddělení firmy nabízí kompletní standardní sortiment těchto výrobců. Ke každému produktu je samozřejmostí podrobný informační a technický servis. Z tohoto spojení plynou výhody jako kvalitní servis, obohacení vlastních výrobků distribuovanými (standardní i speciální), rozšiřuje se spektrum zákazníků, výhodně se tím řeší finanční toky.

### 5.1.4 KONKURENCE

Firma PRIM, s.r.o. podniká na tuzemském trhu mezi řadou konkurenčních firem, jak v oblasti výrobní, tak i v oblasti obchodní. Díky propojení těchto dvou činností si firma udržela a dále buduje svoji pozici. Většina konkurenčních firem se zabývá buď výrobní nebo jen obchodní činností. Jedná se např. o společnosti Seco Tools CZ, ISKAR ČR, SANDVIK CZ, M&V, TTI Ostrava nástroje, WALTER CZ.

## **Konkurenční výhoda společnosti**

Firma se na trhu prosazuje díky:

- možnosti zajistit výrobu i nestandardních nástrojů;
- schopnému týmu obchodních zástupců, kteří jsou schopni u odběratelů zajistit technické poradenství v oblasti kovoobrábění;
- flexibilnímu přístupu vedení firmy k řízení organizace ;
- schopnosti zajistit požadovanou kvalitu služeb v požadovaném termínu.

### **5.1.5 ZÁKAZNÍCI**

Firma má své zákazníky především na průmyslovém trhu. Její výrobky si nekupuje běžný spotřebitel, ale firmy pro další použití. Obchodní zástupci firmy oslovují technologické pracovníky zákazníků, zjišťují nedostatky ve výrobě, podávají náměty pro řešení problémů. Nové zákazníky firma oslovuje také s pomocí doporučení stávajících odběratelů.

#### **Nejdůležitější zákazníci:**

- HYTOS
- WEFA CZ
- BOSCH DIESEL
- ŠKODA, KOVÁRNY
- SOMA
- NAREX ŽDÁNICE
- ČZ Strakonice,
- aj.

S některými zákazníky firma realizuje vzájemnou kompenzaci výrobků a služeb, pokud není možnost bezhotovostní platby. Zákazníci firmy oceňují flexibilní přístup k zakázkám, kvalitu výrobků i cenovou úroveň. Do budoucna se chce firma orientovat spíše na zahraniční odběratele, protože jsou solventnější než tuzemští.

### 5.1.6 DODAVATELÉ

Během svého působení na trhu si firma vytvořila potřebnou síť dodavatelů a to jak zboží, tak materiálu a služeb. Počet dodavatelů zboží je cca 400.

Pro výrobu nástrojů dodávají vstupní komponenty certifikovaní dodavatelé, kteří zajišťují také následné tepelné zpracování. Firma PRIM, s.r.o. se snaží splácet své závazky, vzhledem k druhotné platební neschopnosti na tuzemském trhu, do maximální lhůty 60 dnů.

Mezi významné stálé dodavatele patří např.: TOSHIBA TUNGALOY EUROPE GMBH, Strojírny Poldi Kladno, ŠKO-TOOL Plzeň, NAREX Česká Lípa.



## **5.2 VNITŘNÍ PROSTŘEDÍ SPOLEČNOSTI**

### **5.2.1 MANAGEMENT A LIDSKÉ ZDROJE**

Ve vedení firmy stojí samotní majitelé. Bez ohledu na rodinný charakter firmy jsou jasně stanoveny odpovědnosti a pravomoci za jednotlivé procedury. Konkrétní pravomoci a odpovědnosti zaměstnanců a vzájemné vztahy mezi útvary společnosti jsou pevně stanoveny v příručce jakosti (řízený dokument dle normy ČSN EN ISO 9001).

Vzdělání, kvalifikace a praktické zkušenosti vedení plně odpovídá oboru podnikatelské činnosti a jednotlivým útvarům, za které mají jednotliví členové vedení odpovědnost.

Ve firmě PRIM, s.r.o. je zaměstnáno 62 zaměstnanců, z toho jich 48 zajišťuje výrobní činnost společnosti.

### **5.2.2 MOTIVACE PRACOVNÍKŮ, BEZPEČNOST A VZDĚLÁVÁNÍ**

Ve společnosti byl zpracován motivační program zaměstnanců, pro každý rok je zpracováván plán vzdělávání (školení) pro vybrané zaměstnance firmy. Spokojenost zaměstnanců je monitorována při výročních poradách společnosti.

Firma vyvíjí aktivity v oblasti bezpečnosti práce a to zejména v poskytování ochranných pracovních prostředků, proškolení zaměstnanců v oblasti bezpečnosti práce a také plněním konkrétních pracovních návodek.

### 5.2.3 SWOT ANALÝZA

Přehled hlavních silných a slabých stránek podniku, ohrožení a příležitostí na trhu.

Tab. č. 1 SWOT analýza podniku

<p><b>Silné stránky podniku:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ rychlé reakce na požadavky zákazníků,</li><li>▪ spojení výrobní a obchodní činnosti,</li><li>▪ dobrá komunikace se zákazníky,</li><li>▪ schopnost pružné přestavby a výroby modifikací výrobků podle požadavků zákazníka,</li><li>▪ dobrá tvůrčí externí kooperace,</li><li>▪ používání nových, produktivních technologií.</li></ul>	<p><b>Slabé stránky podniku:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ nedostatečné kapacity výroby,</li><li>▪ malý sortiment výrobků oproti většině konkurenčních firem,</li><li>▪ firma má málo poboček oproti některým konkurenčním firmám,</li><li>▪ nedostatečné jazykové vybavení vedení firmy.</li></ul>
<p><b>Příležitosti na trhu:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ zvyšující se poptávka českých strojírenských firem po nářadí a nástrojích,</li><li>▪ využití dalších technologických novinek pro výrobu,</li><li>▪ příznivé změny v politice – možnost získání grantů ze státních podpůrných programů,</li><li>▪ se vstupem do EU se zvyšuje vývoz a příležitosti navázat obch. styky,</li><li>▪ zvýhodnění podmínek vývozu:<ul style="list-style-type: none"><li>- změna měnového kurzu,</li><li>- změna celní sazby, daně,</li><li>- změna hospodářské politiky jiných států</li></ul></li></ul>	<p><b>Ohrožení na trhu:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ nesolventnost českých firem,</li><li>▪ zvýšení tržního podílu stávajících konkurenčních firem,</li><li>▪ zvýšená inflace</li><li>▪ zvýšené náklady na dopravu, ceny vstupů do výroby.</li></ul>

## 6 INVESTIČNÍ PLÁN SPOLEČNOSTI PRIM, S. R. O. PRO ROK 2006 - 2012

### 6.1 CÍL INVESTOVÁNÍ

Cílem projektu je posílení konkurenceschopnosti společnosti prostřednictvím rozvoje své výrobní činnosti. Investice spočívá v nákupu výrobní technologie pro výrobu vysoce produktivních nástrojů a CNC obrábění.

Tab.č. 2 Celkové výdaje investičního projektu

Investiční položka	Náklady bez DPH (v tis. Kč)	CELKOVÉ VÝDAJE s DPH (tis. Kč)
CNC bruska pro výrobu a ostření nástrojů	6 000	7 140
Vybavení pracoviště CNC brusky a návazných operací (přípravné výrobní pracoviště, měřidla, upínací prvky, kalící pec pro kalení malých součástek apod.)	3 000	3 570
CNC obráběcí centrum pro výrobu nástrojů s vyměnitelnými břitovými destičkami, včetně vybavení stroje	12 000	14 280
<b>CELKEM</b>	<b>21 000</b>	<b>24 990</b>

## **6.2 EFEKTY PROJEKTU**

- ✓ rozšíření služeb - uspokojení zákazníků v oblasti přesného broušení;
- ✓ posílení konkurenceschopnosti firmy;
- ✓ rozvoj pracovních míst (předpokládá se s vytvořením 2 nových pracovních míst).

## **6.3 DODAVATELSKÉ ZAJIŠTĚNÍ REALIZACE INVESTICE**

Společnost PRIM, s.r.o. zajistí nákup investice na základě výběrového řízení provedeného mezi společnostmi, s nimiž dlouhodobě spolupracuje, při kterém je rozhodující kvalita strojů, dobré obchodní podmínky a rychlost jednání.

Společnost bude využívat služeb běžných provozních dodavatelů (tj. materiálu, energie a potřebných služeb), s kterými již nyní spolupracuje.

## **6.4 ZABEZPEČENÍ PRODEJE, HLAVNÍ ODBĚRATELÉ**

Cílovým trhem firmy je oblast strojírenství se zaměřením na obrábění kovů. Toto odvětví zaznamenává v současné době díky vstupu růstu zahraničních investic v ČR (vstup ČR do EU) poměrně pozitivní trend. Firma PRIM, s.r.o. si za dobu svého působení vytvořila okruh stálých zákazníků, kterým poskytuje své služby v oblasti výroby speciálních nástrojů pro kovoobrábění.

Z hlediska odbytového zajištění projektu budou využívány stávající obchodní vazby společnosti PRIM, s.r.o. v ČR i v zahraničí. Firma má zhruba 350 aktivních zákazníků, nejvýznamnější odběratelé byli uvedeni již výše. Uvedení odběratelé tvoří zhruba 90 % objemu tržeb za výrobní činnosti, s těmito zákazníky firma vytvořila dlouhodobý obchodní vztah ve formě roční objednávky o odběru výrobní produkce pro rok 2006.

## 6.5 HLAVNÍ PŘEDPOKLADY ÚSPĚŠNOSTI PROJEKTU

Mezi hlavní předpoklady úspěšnosti projektu patří:

- znalost trhu (potřeb a přání zákazníků a možných konkurentů),
- technická zdatnost vedení a zaměstnanců firmy,
- dodavatelské zajištění projektu.

## 6.6 RIZIKA INVESTICE A JEJICH ZAJIŠTĚNÍ

Z hlediska dodavatelského zajištění realizace investice by z důvodu spolehlivého výběru dodavatelské společnosti a jejich kvalit neměly vzniknout žádná mimořádná rizika.

Zajištění prodeje výstupů investičního plánu, tj. poskytování nových služeb stávajícím zákazníkům, není spojeno se zvýšeným obchodním rizikem, což je zajištěno celoroční spoluprací s odběrateli ve formě předem stanovených objednávek a podepsaných obchodních smluv.

Z hlediska nedostatku pracovních sil na trhu práce, konkrétně kvalifikovaných dělníků na obsluhu CNC strojů, by se tato skutečnost mohla zdát jako jedno z rizik investice. Ale jak bylo již výše zmíněno, investice vyžaduje vybudování pouze 2 nových pracovních míst pro obsluhu pořízených strojů (1 člověk na 1 stroj).

Rizika zavedení nové technologie, která je záměrem investičního plánu pořízením, jsou minimalizována 15letou znalostí CNC strojů.

[7]

## 7 METODIKA

Metodická část je rozdělena do následujících čtyř etap.

- I. Nejprve byla provedena finanční analýza hospodaření společnosti za období 2003 – 2005. Cílem bylo zjistit finanční situaci společnosti, její finanční stabilitu, jako nezbytnou informaci při výběru způsobu financování investičního projektu (nelze např. použít dluhové financování u předluženého podniku).
- II. V druhé etapě byla hodnocena efektivnost investice, zde byly použity tyto metody: *čistá současná hodnota, index rentability, vnitřní míra výnosnosti, doba návratnosti*. Důraz byl kladen především na hodnocení pomocí *čisté současné hodnoty*, která byla vypočtena jako rozdíl diskontovaných příjmů z investice a počáteční výdajů na investici. Diskontování peněžních toků bylo provedeno pomocí diskontní sazby ve výši bezpečného potenciálního zhodnocení 5% (ČR – výnosnost dluhopisu Index Bloomberg EFFA). U všech použitých metod byla brána v úvahu pouze koupě za hotové, protože cílem hodnocení investice nebylo vypočítat za co stroje pořídit, ale zda vůbec investici realizovat.
- III. Poté následoval výběr způsobu financování pomocí metody diskontovaných nákladů bankovního úvěru a finančního leasingu.
- IV. V poslední etapě byla provedena analýza plánovaného cash flow celé společnosti s cílem, zda společnost bude mít dostatek finančních prostředků, aby mohla námi určený způsob financování investice realizovat.

## 7.1. FINANČNÍ ANALÝZA HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI V LETECH 2003 – 2005

### 7.1.1 SHRNUÍ HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI PRIM, S.R.O. ZA OBDOBÍ 2003 – 2005

Finanční historie společnosti odráží vývoj hospodaření, který je zachycen v následující tabulce:

Tab. č. 3 Vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty za minulé období

VYBRANÉ POLOŽKY VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY ZA MINULÉ OBDOBÍ		Skutečnost k	Skutečnost k	Skutečnost k
		31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Tržby za prodej zboží		60 415	83 270	98 304
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb		3 567	7 965	59 601
Náklady vynaložené na prodané zboží		47 154	66 585	74 234
Osobní náklady		7 452	11 586	22 635
Výsledek hospodaření za běžnou činnost		314	1 246	3 365
VYBRANÉ POLOŽKY ROZVAHY ZA MINULÉ OBDOBÍ		Skutečnost k	Skutečnost k	Skutečnost k
		31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
<b>Aktiva</b>				
Dlouhodobý majetek		4 907	14 075	19 687
Oběžná aktiva		35 309	39 436	63 627
z toho:	Zásoby	20 803	22 577	32 183
	Dlouhodobé pohledávky	24	34	0
	Krátkodobé pohledávky	10 314	15 620	21 813
	Krátkodobý finanční majetek	4 168	1 205	9 631
<b>Pasiva</b>				
Vlastní kapitál		6 770	8 017	11 382
Dlouhodobé závazky		14 603	13 900	10 912
Krátkodobé závazky		13 868	24 060	43 954
Bankovní úvěry a výpomoci		5 400	8 155	17 808

V roce 2004 byla do společnosti PRIM, s.r.o. přesunuta výrobní kapacita odprodejem výrobního zázemí (převod zaměstnanců a výrobních zařízení), a proto byla navýšena aktiva (dlouhodobý majetek) a náklady (náklady vynaložené na prodej zboží, osobní náklady) téměř o polovinu. Společnost vykazuje poměrně mírné navýšení tržeb z prodeje zboží a progresivně rostoucí tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Rostoucí trend těchto tržeb je předpokládán i v budoucím období díky nákupu nových technologií.

Součástí vlastního kapitálu je základní kapitál ve výši 3 mil.Kč, který odráží schopnost společnosti vytvářet zisk (viz ukazatele rentability v Příloze č. 3). Nárůst byl zaznamenán také u položky cizích zdrojů ve vazbě na krátkodobé závazky, kde je evidovaná část odprodeje strojů v částce 8 mil. Kč, na dlouhodobé závazky (odprodej firmy se splatností do r. 2015, dlouhodobé bankovní úvěry na pořízení investic).

[7]

### 7.1.2 FINANČNÍ ANALÝZA

Hospodaření společnosti PRIM, s.r.o. bylo hodnoceno na základě účetních výkazů 2003 - 2005 (rozvaha a výkaz zisků a ztrát viz Příloha č. 1) pomocí následujících poměrových ukazatelů finanční analýzy.

#### Poměrové ukazatele rentability

$$\text{a) Rentabilita celkového kapitálu (RCK)} = \frac{ZUD(\text{vzzř.30})}{aktiva(R\check{r}.001)} * 100 (\%).$$

kde *vzzř.* = řádek ve výkazu zisku a ztrát

*Rř.* = pasivní řádek v rozvaze

Při výpočtu tohoto ukazatele byl použit *zisk před úroky a zděním ZUD* (provozní hospodářský výsledek), což je částka, která může být rozdělena mezi věřitele, vlastníky a stát. Je plodem majetku, který společnost pořídila za veškerý investovaný kapitál.

$$\text{b) Rentabilita vlastního kapitálu (RVK)} = \frac{Z(\text{vzz ř.60})}{vlastníkapitál(R\check{r}.068)} * 100 (\%).$$



Při výpočtu tohoto ukazatele byl použit *zisk po zdanění Z*, protože představuje tlumící polštář vůči budoucím možným ztrátám, je zdrojem samofinancování rozvoje a zdrojem pro splácení úvěrů.

Východiskem pro stanovení *krajní přijatelné hodnoty* výše uvedených ukazatelů byl použit Grünwaldem doporučený finanční vztah :

$$\mathbf{IFP} \text{ (index finanční páky)} = \frac{ZD(\text{vzřř.61})}{\text{vlastníkapitál}} : \frac{ZUD}{\text{aktiva}} > 1$$

kde  $ZD$  = zisk před zdaněním.

Tento vztah je splněn, pokud průměrná úroková sazba z přijatých úvěrů je nižší než rentabilita celkového kapitálu. Protože je rentabilita vlastního kapitálu vyjádřena vztahem zisku po zdanění k vlastnímu kapitálu, byla jako její krajní přijatelná hodnota vzata průměrná úroková míra z přijatých úvěrů, která je zdaněná sazbou daně z příjmů jednotlivých období.

#### Poměrové ukazatele likvidity

$$\mathbf{a) Provozní pohotová likvidita} = \frac{KP(R\check{r}.048) + KFM(R\check{r}.058)}{KZ(R\check{r}.102 - 116)}$$

kde  $KP$  = krátkodobé pohledávky

$KFM$  = finanční majetek

$KZ$  = krátkodobé závazky po odečtení krátkodobých bankovních úvěrů

Jako *krajní přijatelná hodnota* provozní pohotové likvidity byla podle Grünwalda stanovena ve výši 1,2.

**b) Krytí zásob čistým pracovním kapitálem =**

$$\frac{\text{čistý pracovní kapitál (R.ř.031 – 102)}}{\text{zásoby (R.ř.032)}}$$

Krajní přijatelná hodnota krytí zásob čistým pracovním kapitálem byla stanovena na 0,7 (Grünwald).

Poměrové ukazatele finanční stability

$$\text{a) Ukazatel zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje (R.ř.085)}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{b) Úrokové krytí} = \frac{\text{ZUD}}{\text{nákladové úroky (vzř.43)}} \quad (\text{krát})$$

Byla použita Grünwaldova krajní přijatelná hodnota 2,5 (krát).

$$\text{c) Krytí dluhové služby} = \frac{\text{Z + odpisy (vzř.18) + nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky + krátkodobý bankovní úvěr (R.ř.116)}}$$

Pokud ukazatel bude větší než 1, bude společnost schopna uhradit v daném roce nejen úroky, ale i splácet krátkodobý bankovní úvěr.

$$\text{d) Doba spláčení dluhů} = \frac{\text{dluhy(cizí zdoje(Rř.085))} - \text{rezervy(Rř.086))}}{Z + \text{odpisy}} \text{ (roky)}$$

*Krajní přijatelná hodnota doby spláčení dluhů je podle Grünwalda nejméně 3,5 roku.*

Poměrové ukazatele aktivity

$$\text{a) Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržby celkem}}{\text{Zásoby}}$$

$$\text{b) Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby celkem}}{\text{Pohledávky(Rř.039 + 048)}}$$

$$\text{c) Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{Tržby celkem}}{\text{Aktiva}}$$

### 7.1.3 INDEX IN 01

Bankrotní model *IN 01* byl použit proto, že je sestaven především pro průmyslové společnosti a je jeden z nejmladších v této oblasti.

Při výpočtu byla použita tato rovnice:

$$IN01 = 0,13 \times A/CZ + 0,04 \times ZUD/\acute{U} + 3,92 \times EBIT/A + 0,21 \times T/A + 0,09 \times OA/(KZ+KB\acute{U})$$

kde: *A* = celková aktiva

*CZ* = cizí zdroje

*ZUD* = provozní hospodářský výsledek

*Ú* = nákladové úroky

*T* = tržby celkem

*OA* = oběžná aktiva

*KZ* = krátkodobé závazky

*KBÚ* = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Kdy pro *IN01* platí:

<b><i>IN01 &gt; 1,77</i></b>	... společnost s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu
<b><i>IN01 ∈ &lt;0,75; 1,77&gt;</i></b>	... společnost patří do tzv. šedé zóny (nevyhraněná situace)
<b><i>IN01 &lt; 0,75</i></b>	... společnost s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu

(Podrobné výpočty viz Příloha č. 3)

## **7.2 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI PLÁNOVANÉHO INVESTIČNÍHO PROJEKTU**

Zhodnocení investičního projektu bylo provedeno na základě faktických údajů daných projektem a předpokladů plánovaných společností PRIM, s.r.o. na dobu životnosti investičního projektu. (viz Příloha č.4)

Jako ekonomické indikátory projektu byly uvažovány ty náklady a výnosy, které významným způsobem vyplývají z realizace projektu a jsou objektivně vyčíslitelné.

- Tržby za výrobky a služby (roční navýšení o 10%) jsou předpokládány vzhledem k různorodosti ve vyráběných typech produktů a požadavků na jejich vlastnosti ve vyšší součinu využitelného časového fondu a hodinové sazby dané marketingovým trhem (roční nárůst o 5%).
- Výkonová spotřeba (nákup materiálu, služeb a energie na projekt) je očekávána ve výši 35% tržeb.
- Osobní náklady jsou odvozeny od hrubé mzdy zaměstnance, tj. 18 tis.Kč x počet zaměstnanců x 35% (soc.+zdr. pojištění placené zaměstnavatelem) x počet měsíců v daném roce a předpokládaného meziročního navýšení ve výši 10 %.
- Účetní odpisy jsou počítány s ohledem na předpokládanou životnost projektu (6 let).
- Náklady na údržbu strojů jsou předpokládány ve výši 0,5% pořizovací ceny strojů každé dva roky (od roku 2009 pak 1% z PC).

(viz Příloha č. 4 tab. Ekonomické indikátory projektu)

Provozní cash flow byl stanoven ve výši disponibilních zdrojů investičního projektu (provozní hospodářský výsledek + odpisy) upravené o změnu splatných pohledávek a závazků.

(viz Příloha č. 4 tab. Provozní cash flow)

Součástí peněžního toku projektu v posledním roce jeho životnosti (r.2012) je tzv. likvidační hodnota projektu (3 200 tis.Kč), která představuje rozdíl mezi příjmy z likvidace strojů (prodejní cena ve výši 1/6 z pořizovací ceny) a výdaji na likvidaci v odhadnuté výši 300 tis.Kč na odpojení, demontáž, odvoz strojů, aj. (viz. Příloha č. 4 tab. Předpoklady investičního projektu)

## 7.2.1 METODY HODNOCENÍ

Při hodnocení projektu byly použity metody (*čistá současná hodnota, index rentability, vnitřní míra výnosnosti, doba návratnosti*) respektující časovou hodnotu peněz, kde byly převedeny pomocí diskontování budoucí peněžní toky projektu na současnou hodnotu. Vzhledem k pohyblivosti sazby PRIBOR vyhlášené ČNB nelze úrokovou sazbu, ve které je obsažena, pevně stanovit, proto byla použita diskontní sazba ve výši bezpečného potenciálního zhodnocení 5% (ČR – výnosnost dluhopisu Index Bloomberg EFFA), která je v přibližně stejné výši.

*Čistá současná hodnota (ČSH)* byla vypočítána jako rozdíl současné hodnoty budoucích provozních příjmů projektu a počátečních investičních výdajů, které byly vynaloženy v roce pořízení. Projekt je vhodný realizovat pokud je ČSH kladná.

*Vnitřní míra výnosnosti* je chápána jako výnosnost, kterou projekt poskytuje během svého života a byla tedy vyčíslena jako procento rovno takové diskontní sazbě, při které je čistá současná hodnota rovna nule. Společnost by měla daný projekt přijmout, pokud je jeho vnitřní míra výnosnosti vyšší než diskontní sazba.

*Index rentability* vyjadřující velikost současné hodnoty budoucích příjmů projektu, připadající na jednotku investičních nákladů, byl stanoven jako podíl současné hodnoty budoucích příjmů projektu a hodnoty investičních výdajů. Investice by měla být přijata k realizaci v případě, že její index rentability je větší než 1.

*Doba návratnosti* je v tomto případě doba, za kterou se investiční výdaje projektu uhradí jeho diskontovanými příjmy. Čím je kratší doba návratnosti, tím je investice hodnocena příznivěji.

[8]

### 7.3 VÝBĚR ZPŮSOBU FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU POMOCÍ POROVNÁNÍ DISKONTOVANÝCH NÁKLADŮ

#### 7.3.1 PŘEDPOKLADY FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU BANKOVNÍM ÚVĚREM

Vzhledem k uvažovaným předpokladům samotného projektu (nákup strojů v celkové hodnotě 24 990 tis. Kč (21 000 tis. Kč + DPH) společnost předpokládá financování z vlastních zdrojů (20 %) ve výši 3 990 tis. Kč a schváleného střednědobého úvěru (80%) 21 000 tis. Kč na dobu splácení 6-ti let. Poněkud netradiční způsob splácení bankovního úvěru, který je uveden v tab. č. 4, odpovídá sjednané úvěrové smlouvě a vychází z požadavku rovnoměrného zatížení hospodaření společnosti. Úroková sazba je stanovena ve výši součtu komerční sazby (2,8% p.a.) příslušné banky a roční sazby PRIBOR vyhlášené ČNB (2,0% p.a. k 31.12.2005).

**Tab. č. 4 Přehled splátek a úroků z úvěru na projekt v tis.Kč**

ROK	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Jistina</b>	20 124	18 372	15 180	11 148	6 720	1 956	-
<b>Splátka</b>	876	1 752	3 192	4 032	4 428	4 764	1 956
<b>Úrok</b>	454	722	630	489	333	165	16

### 7.3.2 PŘEDPOKLADY FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU FINANČNÍM LEASINGEM

Druhou uvažovanou variantou financování projektu je finanční leasing za těchto podmínek:

**Tab.č. 5 Podmínky finančního leasingu**

Doba finančního leasingu v měsících	72
Počet leasingových splátek	72
Začátek, konec splácení finančního leasingu	06/2006 - 05/2012
Splátky jsou:	fixní
Splátkové období	kalendářní měsíc
Celková pořizovací cena v Kč	21 000 000
Splátka hrazená předem , tzv.akontace (I) (30% z celkové pořizovací ceny) v Kč	6 300 000
Cena finanční služby v každé splátce v Kč	9 500
Výše jedné leasingové splátky v Kč	204 167
Kupní cena v Kč	1 000

**Tab.č. 6 Splátkový kalendář finančního leasingu v Kč**

ROK	Leasingové nájemné (výše splátky*počet měsíců)	Akontace připadající na dané období (akontace/72)*počet měsíců	Finanční služba	Roční splátka
2006	1 429 167	612 500	9 500	2 051 167
2007	2 450 000	1 050 000	9 500	3 509 500
2008	2 450 000	1 050 000	9 500	3 509 500
2009	2 450 000	1 050 000	9 500	3 509 500
2010	2 450 000	1 050 000	9 500	3 509 500
2011	2 450 000	1 050 000	9 500	3 509 500
2012	1 020 833	437 500	9 500	1 468 833



### 7.3.3 ANALÝZA DISKONTOVANÝCH NÁKLADŮ BANKOVNÍHO ÚVĚRU A FINANČNÍHO LEASINGU

(Podrobné výpočty viz Příloha č. 5)

Při rozhodování pomocí metody diskontovaných nákladů na leasing a úvěr se nejprve kvantifikovaly náklady snížené o daňovou úsporu (daň ve výši 24% - daň z příjmu PO pro rok 2006), které společnosti vznikly v souvislosti s finančním leasingem (roční splátky leasingu) a úvěrem (roční úrok z úvěru a odpis strojů za období), ty se poté diskontovaly na současnou hodnotu diskontní sazbou sníženou o vliv daně z příjmu 5%(1-0,24). Nejvhodnější je ta varianta financování, která má nejnižší celkové diskontované náklady.

V propočtu nákladů na bankovní úvěr byly k ročnímu úroku z úvěru připočítány v tomto případě daňové odpisy strojů počítané zrychlenou metodou odepisování. Tato metoda odepisování byla zvolena proto, že umožňuje v prvním roce odepisování uplatnit navíc 10% z pořizovací ceny k výši odpisu (zákon č. 586/1996Sb., §32 odst.2) a po srovnání s metodou rovnoměrného odepisování vykazuje vyšší náklady snižující daňovou základnu v první letech odepisování. (viz Příloha č. 5 tab. Výpočet daňových odpisů)

### 7.4 POROVNÁNÍ DOPADU PLÁNOVANÉ INVESTICE NA CASH FLOW PODNIKU

Pomocí finanční analýzy byly zjištěny problémy v platební schopnosti podniku. Tyto problémy podle výsledků vyplývají z velkého objemu krátkodobých závazků. Vzhledem k tomu, že zadluženost sama osobě je nízká, nejsou důvody k tomu, aby projekt nebyl realizován, na druhé straně nutí klást důraz na výsledky plánovaného cash flow společnosti (viz. Příloha č. 2 Plánované účetní výkazy). Cash flow musí být po celou dobu životnosti projektu kladný, protože možnosti pokrýt krátkodobé výkyvy v peněžních tocích z dalších krátkodobých zdrojů jsou pro podnik již vyčerpány.

## 8 VÝSLEDKY HODNOCENÍ

### 8.1 VÝSLEDKY FINANČNÍ ANALÝZY SPOLEČNOSTI PRIM, S.R.O. ZA OBDOBÍ 2003 – 2005 (výsledky viz příloha č. 3)

#### 8.1.1 UKAZATELE RENTABILITY

**Rentabilita celkového kapitálu** byla ve sledovaném období vyšší než krajní přijatelná hodnota, daná nezdaněnou průměrnou úrokovou mírou z přijatých úroků za dané období, a v průběhu let rostla. Z toho vyplývá, že společnost dokázala z veškerého svého kapitálu bez ohledu na jeho původ (vlastní, cizí) v dané procentní výši vyprodukovat zisk (ZUD) jako odměnu vlastníkům a věřitelům.

**Rentabilita vlastního kapitálu** byla v daném období až několikanásobně vyšší než krajní přijatelná hodnota, tentokrát daná zdaněnou průměrnou úrokovou mírou z přijatých úvěrů daného období. Vlastní kapitál společnosti je tedy reprodukován s náležitou intenzitou.

#### 8.1.2 UKAZATELE AKTIVITY

Vzhledem k rostoucímu počtu obrátek u všech sledovaných aktiv během sledovaného období je možné usuzovat o postupném zkvalitnění řízení a efektivním využívání těchto aktiv.

#### 8.1.3 UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY

Pokud by banky trvaly v průběhu sledovaných let nejen na úhradě úroků, ale i na splacení krátkodobého bankovního úvěru, stačily by odpovídající zdroje společnosti k uspokojení dluhové služby vyjma roku 2003. Ukazatele jsou relativně příznivé a zlepšují se až na ukazatel **celkové zadluženosti**, podle kterého se cizí zdroje podílely na celkových aktivech společnosti z více jak 80%. Zadluženost společnosti je vzhledem k uspokojivým hodnotám

rentability vlastního kapitálu a ke struktuře cizích zdrojů, kde převažují krátkodobé závazky, posuzována kladně. Z hlediska **úrokového krytí** je finanční stabilita společnosti velmi uspokojivá, poněvadž ve sledovaném období zisk (ZUD) mnohokrát převyšoval nákladové úroky společnosti a tato rezerva úrokové platby ziskem během období ještě rostla.

#### 8.1.4 UKAZATELE LIKVIDITY

Ukazatele likvidity byly vyšší než krajní přijatelná hodnota jen v roce 2003. V dalších letech byl pokles **provozní pohotové likvidity** zaviněn navýšením krátkodobých pohledávek a závazků a pokles ukazatele **krytí zásob čistým pracovním kapitálem** snížením obratu čistého pracovního kapitálu a navýšením stavu zásob.

#### 8.1.5 INDEX IN01

Podle **indexu IN01** se společnost v roce 2003 až 2005 nacházela v tzv. "**šedé zóně**" ( $IN \in <0,75; 1,77>$ ), nelze tedy přesně identifikovat finanční stav společnosti vzhledem k jejímu možnému bankrotu, přesto v roce 2005 nastalo zlepšení v rámci tohoto rozpětí. Je třeba se zaměřit na hodnoty ukazatele ZUD/A (produkční síla), který se nacházel vždy pod 1.

Výsledky analýzy ukazují relativně uspokojivé hodnoty ukazatelů rentability a aktivity. Problémem ale může být vysoký podíl krátkodobých závazků v cizích zdrojích, který ohrožuje okamžitou solventnost a likviditu společnosti. Nízké úrokové zatížení společnosti tedy není překážkou plánované realizace projektu (pořízením se zvýší pouze dlouhodobé závazky), a umožňuje využití všech uvažovaných způsobů financování. Při výběru je však nutno klást důraz na kladný stav peněžních prostředků v průběhu financování vzhledem ke špatnému stavu likvidity společnosti.

## 8.2 VÝSLEDKY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU

(Podrobné výpočty a výsledky viz Příloha č. 4)

Tab. č. 7 Metody hodnocení efektivnosti investice

<b>METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE</b>	<b>Výsledky</b>
Čistá současná hodnota	26 777 Kč
Vnitřní míra výnosnosti	38,08%
Index rentability	2,28 Kč
Doba návratnosti (v měsících)	43,25

Výsledky všech použitých metod nasvědčují, že realizace investičního projektu je vhodná:

- Čistá současná hodnota je kladná.
- Vnitřní míra výnosnosti je vyšší než použitá diskontní sazba (5%).
- Index rentability je vyšší než 1 a říká, že investiční projekt na jednu korunu investičních výdajů přinese 2,28 Kč budoucích příjmů.
- Vytvořené čisté příjmy uhradí celkové investiční výdaje za více než 3,5 roku.

## 8.3 VÝSLEDEK HODNOCENÍ DISKONTOVANÝCH NÁKLADŮ BANKOVNÍHO ÚVĚRU A FINANČNÍHO LEASINGU

Zjištěním a porovnáním diskontovaných nákladů jednotlivých uvažovaných způsobů financování (finanční leasing, bankovní úvěr) se prokázalo, že nejvýhodnější způsob pořízení investičního projektu z hlediska minimálních nákladů je finančním leasingem. Překvapující je, že výhoda leasingu je patrná i bez přepočtu leasingových nákladů na současnou hodnotu. (viz tab.č. 8)

**Tab.č. 8 Kvantifikace aktualizovaných nákladů obou variant financování**

Rok	Náklad na leasing po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota nákladů na leasing	Náklad na úvěr po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota nákladů na úvěr
2006	1 558 887	0,9634	1 501 818	2 100 640	0,9634	2 023 738
2007	2 667 220	0,9281	2 475 507	6 230 480	0,9281	5 782 649
2008	2 667 220	0,8941	2 384 881	4 740 120	0,8941	4 238 354
2009	2 667 220	0,8614	2 297 574	3 212 520	0,8614	2 767 301
2010	2 667 220	0,8299	2 213 462	1 673 520	0,8299	1 388 814
2011	2 667 220	0,7995	2 132 430	125 400	0,7995	100 257
2012	1 116 313	0,7702	859 814	12 160	0,7702	9 366
<b>Celkem</b>	<b>16 011 300</b>		<b>13 865 485</b>	<b>18 094 840</b>		<b>16 310 479</b>

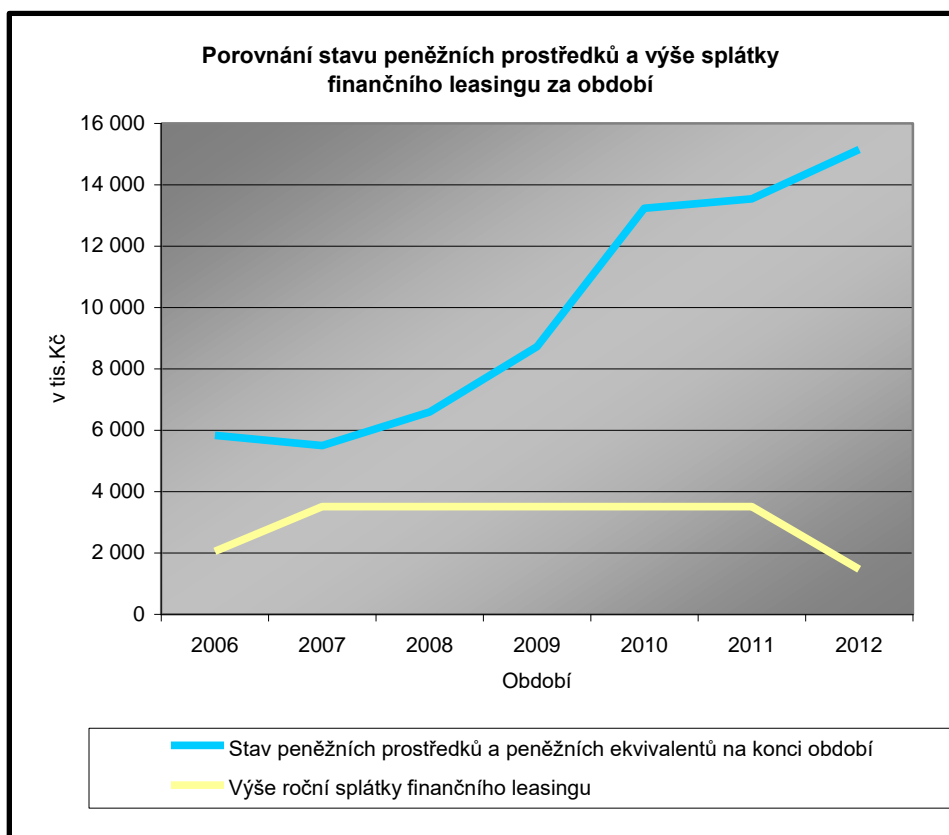
#### 8.4 DOPAD PLÁNOVANÉ INVESTICE NA CASH FLOW SPOLEČNOSTI

**Tab.č. 9 Porovnání plánovaného cash flow (stav peněžních prostředků) společnosti s ročními leasingovými splátkami za období**

Období/v tis.Kč	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stav peněžních prostředků na konci období	5 033	4 704	5 795	7 924	12 436	12 743	14 353
Výše roční splátky finančního leasingu	2 051	3 510	3 510	3 510	3 510	3 510	1 469
<b>Rozdíl mezi peněžními prostředky a roční splátkou za období</b>	<b>2 982</b>	<b>1 194</b>	<b>2 285</b>	<b>4 414</b>	<b>8 927</b>	<b>9 234</b>	<b>12 884</b>

Z uvedené tabulky vyplývá, že stav peněžních prostředků vyprodukovaných podnikem přesahuje ve všech sledovaných obdobích hodnoty leasingových splátek. S výjimkou roku 2007 je rezerva peněžních točích dosti velká. I v roce 2007 však dosahuje téměř 2 mil. Kč. Z tohoto důvodu se domnívám, že i výsledky analýzy cash flow potvrzují vhodnost závěru pořídit uvažovanou investici prostřednictvím leasingu.

**Graf č. 1**



## 9 ZÁVĚR

Předložená diplomová práce řeší problematiku investičního rozhodování střední firmy, která podniká v oblasti strojírenství .

Cílem práce bylo nalézt vhodné metody pro sestavení podnikatelského záměru malé a střední firmy a použitím výše uvedených metod sestavit podnikatelský plán konkrétní firmy. K tomu bylo třeba:

- zhodnotit současný stav hospodaření vybraného podnikatelského subjektu, tedy na základě výsledků provedené finanční analýzy nalézt problematická místa hospodaření podniku v minulém období,
- analyzovat efektivnost plánovaného investičního projektu,
- vybrat způsob financování tohoto projektu,
- vyhodnotit dopad investice na finanční stabilitu podniku, tedy zjistit, zda příjmy generované projektem postačí k úhradě veškerých výdajů projektu spojených s uvažovaným cizím kapitálem, užitým pro financování projektu.

Praktická část předložené práce řešila tyto 4 úkoly:

- I. Nejprve byla provedena finanční analýza společnosti z let 2003 – 2005. Cílem této části bylo identifikovat případné slabiny podniku, které by realizací investičního projektu mohly ohrozit jeho hospodaření. Z analýzy vyplynul relativně příznivý stav ukazatelů rentability a aktivity. Problém může však představovat specifická zadluženost podniku, většinu cizích zdrojů totiž představují krátkodobé závazky. Úrokové zatížení podniku je tedy nízké, ohrožena je však okamžitá solventnost a likvidita podniku. Tato specifická struktura není překážkou plánované realizace projektu (pořízením se zvýší pouze dlouhodobé závazky), a umožňuje využití všech uvažovaných způsobů financování. Při výběru způsobu financování je však nutno klást důraz na výsledky plánovaného cash flow podniku. Cash flow musí být po celou dobu životnosti kladné, protože v podniku nelze předpokládat pokrytí případných výkyvů dalším navýšením krátkodobých zdrojů.

Analýza cash flow musela nahradit i plánovanou finanční analýzu budoucí situace podniku (let 2006 až 2012). Ta by navázala (se stejnou metodikou) na finanční analýzu minulých období a jejím cílem by bylo analyzovat dopad mnou navržených opatření na finanční situaci podniku. Zde jsem bohužel narazila na určitý nedostatek českého účetnictví. Pronajatý majetek se v rozvaze bohužel neobjevuje, a tak jsou jak ukazatele rentability, tak ukazatele likvidity a zadluženosti více ovlivněny tímto způsobem účtování než vlastní finanční situací podniku.

- II. V další etapě byla hodnocena vlastní efektivnost investice. Byly použity základní metody (*čistá současná hodnota, index rentability, vnitřní míra výnosnosti, doba návratnosti*) a prioritou byla položena na metodu čisté současné hodnoty. Vzhledem k pohyblivosti sazby PRIBOR vyhlášené ČNB nelze úrokovou sazbu, ve které je obsažena, pevně stanovit, proto při převedení budoucích peněžních toků na současnou hodnotu byla použita diskontní sazba ve výši bezpečného potenciálního zhodnocení 5% (ČR – výnosnost dluhopisu Index Bloomberg EFFA), která je v přibližně stejné výši. Z výsledku všech analýz vyplývá výhodnost realizace investice.
- III. Výběr způsobu financování byl proveden metodou diskontovaných nákladů. Vzhledem k tomu, že na počátku sledování investice neměl podnik k dispozici požadovaných 21 mil.Kč, nepřípadala koupě za hotové v úvahu a byly hodnoceny pouze možnosti financování prostřednictvím bankovního úvěru nebo finančního leasingu. Kapitálové výdaje spojené s těmito způsoby pořízení byly sníženy o daňové úspory a převedeny na současnou hodnotu. Z šetření vyplynula výhodnost financování prostřednictvím leasingu.
- IV. Jak již vyplynulo z bodu 1 představují krátkodobé zdroje kritický faktor při rozvoji podniku, a nelze předpokládat jejich další nárůst. Z tohoto důvodu bylo nutné, aby cash flow podniku bylo kladné po celou dobu životnosti. Proto byla provedena analýza cash flow s cílem zhodnotit dopad realizace investice na finanční stabilitu podniku. Porovnáním plánovaného cash flow a splátek finančního leasingu bylo zjištěno, že financování prostřednictvím leasingu tuto podmínku s rezervou splňuje. Z výsledků je patrné, že stav peněžních prostředků po celé období převyšuje hodnoty



leasingových výdajů a to potvrzuje vhodnost tohoto způsobu financování investičního projektu. Pokud by nebyla tato podmínka splněna, musela by společnost vzhledem ke stavu své likvidity koupit stroje za hotové peněžní prostředky.

Vytvořený finanční plán a navržený způsob financování na pořízení investice je dle mého názoru zcela funkční a umožňuje další bezproblémový rozvoj podniku.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ZDROJŮ

- [1] Struck, U.: *Přesvědčivý podnikatelský plán: Předpoklad získání potřebného kapitálu*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1992. 136 s. ISBN 80-85603-12-8.
- [2] Grünwald, R.: *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [3] Valach, J.: *Finanční řízení podnik*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [4] Neumaierová, I., Neumaier, I.: *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [5] Valach, J.: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování I.část*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1998. 156 s. ISBN 80-7079-520-4.
- [6] Valach, J.: *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování II.část*. třetí dotis. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1999. 156 s. ISBN 80-7079-067-9.
- [7] *Interní zdroje podniku*
- [8] Fotr, J., Souček, I.: *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 Účetní výkazy minulého období v tis. Kč .....	70
Příloha č. 2 Plánované účetní výkazy v tis. Kč .....	74
Příloha č. 3 Finanční analýza období 2003 – 2005 .....	79
Příloha č. 4 Hodnocení efektivnosti investičního projektu .....	82
Příloha č. 5 Analýza diskontovaných nákladů leasingu a bankovního úvěru .....	85

## **Tabulkové a grafické přílohy**

## Příloha č. 1 ÚČETNÍ VÝKAZY MINULÉHO OBDOBÍ v tis. Kč

### Rozvaha minulého období

označ. a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Skutečnost k	Skutečnost k	Skutečnost k
			31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	<b>40 641</b>	<b>54 132</b>	<b>84 056</b>
B.	Dlouhodobý majetek	003	-	14 075	19 687
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	-	351	371
3.	Software	007			371
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	4 907	13 724	19 316
B. II. 1.	Pozemky	014	2 682	2 682	2 682
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	2 225	11 042	16 634
C.	Oběžná aktiva	031	35 309	39 436	63 627
C. I.	Zásoby	032	20 803	22 577	32 183
C. I. 1.	Materiál	033		80	5 828
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	-	-	-
5.	Zboží	037	20 803	22 497	26 355
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	24	34	-
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	24	34	-
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	10 314	15 620	21 813
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	9 313	15 443	21 470
6.	Stát - daňové pohledávky	054	728	20	205
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	273	157	138
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	4 168	1 205	9 631
C. IV. 1.	Peníze	059	326	28	119
2.	Účty v bankách	060	3 842	1 177	9 512
D. I.	Časové rozlišení	063	425	621	742
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	425	621	742

Označ. a	PASIVA b	Číslo řádku c	Skutečnost k	Skutečnost k	Skutečnost k
			31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
	<b>PASIVA CELKEM</b>	067	<b>40 641</b>	<b>54 132</b>	<b>84 056</b>
A.	Vlastní kapitál	068	6 770	8 017	11 382
A. I.	Základní kapitál	069	3 000	3 000	3 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	3 000	3 000	3 000
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	231	300	300
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	231	300	300
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	3 225	3 471	4 717
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	3 225	3 471	4 717
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	314	1 246	3 365
B.	Cizí zdroje	085	33 871	46 115	72 674
B. I.	Rezervy	086	-	-	-
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	14 603	13 900	10 912
9.	Jiné závazky	100	14 603	13 900	10 912
B. III.	Krátkodobé závazky	102	13 868	24 060	43 954
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	11 967	21 195	39 212
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	269	269	265
5.	Závazky k zaměstnancům	107	326	1 025	1 107
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	206	765	689
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	225	731	2 391
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	792		214
10.	Dohadné účty pasivní	112	24	63	76
11.	Jiné závazky	113	59	12	-
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	5 400	8 155	17 808
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		4 055	12 308
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	5 400	4 100	5 500

## Výkaz zisku a ztráty minulého období

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost k	Skutečnost k	Skutečnost k
			31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	60 415	83 270	98 304
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	47 154	66 585	74 234
+	Obchodní marže	03	24 070	16 685	24 070
II.	Výkony	04	3 567	7 965	69 824
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 567	7 965	59 601
	3. Aktivace	07			10 223
B.	Výkonová spotřeba	08	7 024	8 019	56 494
	1. Spotřeba materiálu a energie	09	885	1 492	16 587
	2. Služby	10	6 139	6 527	39 907
+	Přidaná hodnota	11	9 804	16 631	37 400
C.	Osobní náklady	12	7 452	11 586	22 635
	1. Mzdové náklady	13	5 319	8 324	16 280
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	1 854	2 904	5 698
	4. Sociální náklady	16	279	657	
D.	Daně a poplatky	17	32	39	82
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 071	3 417	9 275
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	828		
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	828		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	828		
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	828		
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	755	878	1 550
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 023	691	1 798
*	Provozní výsledek hospodaření	30	981	1 776	5 160
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33			18
	2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35			18
X.	Výnosové úroky	42	17	18	18
N.	Nákladové úroky	43	124	217	412
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	139	500	516
O.	Ostatní finanční náklady	45	585	558	735
*	Finanční výsledek hospodaření	48	- 553	- 257	-613
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	114	273	1 182
Q.	1. -splatná	50	114	273	1 182
	2. -odložená	51	-		-
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	314	1 246	3 365
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	314	1 246	3 365
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	61	<b>428</b>	<b>1 519</b>	<b>4 547</b>

## Přehled o peněžních tocích

Označení	Název položky	2005
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>1 205</b>
	Peněžní toky z provozní činnosti	
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	4 547
A.1	Úprava o nepeněžní operace	9 275
A.1.1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	9 275
<b>A*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac.kapitálu a mimořádnými položkami</b>	<b>13 822</b>
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	4 008
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-6 280
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	19 894
A.2.3	Změna stavu zásob	-9 606
<b>A**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>17 830</b>
A.5	Vyměřená daň z příjmů za běžnou činnost	-1 182
<b>A***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>16 648</b>
	Peněžní toky z investiční činnosti	-14 887
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-14 887
<b>B***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-14 887</b>
	Peněžní toky z finančních činností	6 665
C.1	Dopady změn dlouhodobých závazků	-2 988
C.2	Změna stavu bankovních úvěrů a výpomocí	9 653
<b>C***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>6 665</b>
F	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	8 426
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období</b>	<b>9 631</b>



**Příloha č. 2 PLÁNOVANÉ ÚČETNÍ VÝKAZY v tis. Kč**

## Plánovaná rozvaha

označ. a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán
			2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	<b>97 004</b>	<b>93 176</b>	<b>90 547</b>	<b>88 960</b>	<b>93 437</b>	<b>98 714</b>	<b>103 393</b>
B.	Dlouhodobý majetek	003	32 833	22 714	14 274	7 638	2 682	2 682	2 682
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	248	125	-	-	-	-	-
3.	Software	007	248	125	-	-	-	-	-
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	32 585	22 589	14 274	7 638	2 682	2 682	2 682
B. II. 1.	Pozemky	014	2 682	2 682	2 682	2 682	2 682	2 682	2 682
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	29 903	19 907	11 592	4 956			
C.	Oběžná aktiva	031	63 371	69 562	75 273	80 122	89 455	94 682	99 311
C. I.	Zásoby	032	34 200	35 700	36 300	37 000	37 800	38 700	39 700
C. I. 1.	Materiál	033	6 500	7 500	7 600	7 800	8 100	8 500	9 000
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
5.	Zboží	037	26 500	27 000	27 500	28 000	28 500	29 000	29 500
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	-	-	-	-	-	-	-
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	-	-	-	-	-	-	-
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	23 340	28 360	32 380	34 400	38 420	42 440	44 460
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	23 000	28 000	32 000	34 000	38 000	42 000	44 000
6.	Stát - daňové pohledávky	054	200	210	220	230	240	250	260
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	140	150	160	170	180	190	200
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	5 831	5 502	6 593	8 722	13 235	13 542	15 151
C. IV. 1.	Peníze	059	200	220	240	260	280	300	320
2.	Účty v bankách	060	5 631	5 282	6 353	8 462	12 955	13 242	14 831
D. I.	Časové rozlišení	063	800	900	1 000	1 200	1 300	1 350	1 400
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	800	900	1 000	1 200	1 300	1 350	1 400

Označ. a	PASIVA b	Číslo řádku c	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán
			2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	<b>PASIVA CELKEM</b>	067	<b>97 004</b>	<b>93 176</b>	<b>90 547</b>	<b>88 960</b>	<b>93 437</b>	<b>98 714</b>	<b>103 393</b>
A.	Vlastní kapitál	068	15 920	20 197	25 515	32 659	39 881	47 903	55 447
A. I.	Základní kapitál	069	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	300	300	300	300	300	300	300
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	300	300	300	300	300	300	300
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	8 880	12 620	16 897	22 215	29 359	36 581	44 603
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	8 880	12 620	16 897	22 215	29 359	36 581	44 603
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	3 740	4 277	5 318	7 144	7 222	8 022	7 545
B.	Cizí zdroje	085	81 084	72 979	65 032	56 301	53 556	50 811	47 946
B. I.	Rezervy	086	-	-	-	-	-	-	-
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	8 900	6 000	2 500	-	-	-	-
9.	Jiné závazky	100	8 900	6 000	2 500	-	-	-	-
B. III.	Krátkodobé závazky	102	37 870	37 080	38 430	38 780	39 035	39 290	39 425
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	-	-	-	-	-	-	-
5.	Závazky k zaměstnancům	107	1 200	1 350	1 450	1 600	1 700	1 800	1 900
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	420	450	480	560	595	630	665
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	1 000	100	1 200	1 300	1 400	1 500	1 500
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	250	180	300	320	340	360	360
10.	Dohadné účty pasivní	112	-	-	-	-	-	-	-
11.	Jiné závazky	113	-	-	-	-	-	-	-
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	34 314	29 899	24 102	17 521	14 521	11 521	8 521
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	28 914	24 499	18 702	12 121	9 121	6 121	3 121
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	5 400	5 400	5 400	5 400	5 400	5 400	5 400

## Plánovaný výkaz zisku a ztráty

	TEXT	Číslo řádku	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán
			2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	01	105 000	110 000	115 000	120 000	125 000	130 000	135 000
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	78 000	82 000	85 000	88 000	93 000	97 000	100 000
+	Obchodní marže	03	27 000	28 000	30 000	32 000	32 000	33 000	35 000
II.	Výkony	04	75 250	80 500	85 750	91 000	95 250	97 500	101 750
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	65 000	70 000	75 000	80 000	84 000	86 000	90 000
3.	Aktivace	07	10 250	10 500	10 750	11 000	11 250	11 500	11 750
B.	Výkonová spotřeba	08	61 500	65 000	71 000	76 500	80 500	86 500	91 500
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	19 500	21 000	23 000	25 500	27 500	29 500	31 500
2.	Služby	10	42 000	44 000	48 000	51 000	53 000	57 000	60 000
+	Přidaná hodnota	11	40 750	43 500	44 750	46 500	46 750	44 000	45 250
C.	Osobní náklady	12	24 365	25 775	27 840	29 230	31 295	32 685	34 750
1.	Mzdové náklady	13	17 500	18 500	20 000	21 000	22 500	23 500	25 000
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6 125	6 475	7 000	7 350	7 875	8 225	8 750
4.	Sociální náklady	16	740	800	840	880	920	960	1 000
D.	Daně a poplatky	17	95	100	105	110	115	120	125
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	9 699	10 119	8 441	6 636	4 956		
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19							
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20							
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22							
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23							
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1 400	1 450	1 500	1 550	1 600	1 650	1 700
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 700	1 800	1 850	1 900	1 950	2 000	2 050
*	Provozní výsledek hospodaření	30	6 291	7 156	8 014	10 174	10 034	10 845	10 025
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33							
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35							
X.	Výnosové úroky	42	20	22	24	26	28	30	32
N.	Nákladové úroky	43	1 150	1 300	1 100	850	600	350	150
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	510	550	580	600	620	640	660
O.	Ostatní finanční náklady	45	750	800	520	550	580	610	640
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 370	-1 528	-1 016	-774	-532	-290	-98
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	1 181	1 351	1 680	2 256	2 280	2 533	2 382
Q. 1.	-splatná	50	1 181	1 351	1 680	2 256	2 280	2 533	2 382
2.	-odložená	51							
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	3 740	4 277	5 318	7 144	7 222	8 022	7 545
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	3 740	4 277	5 318	7 144	7 222	8 022	7 545
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	61	<b>4 921</b>	<b>5 628</b>	<b>6 998</b>	<b>9 400</b>	<b>9 502</b>	<b>10 555</b>	<b>9 927</b>

## Plánovaný přehled o peněžních tocích

Označení	Název položky	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>9 631</b>	<b>5 033</b>	<b>4 704</b>	<b>5 795</b>	<b>7 924</b>	<b>12 436</b>	<b>12 743</b>
	Peněžní toky z provozní činnosti							
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	4 921	5 628	6 998	9 400	9 502	10 555	9 927
A.1	Úprava o nepeněžní operace	9 699	10 119	8 441	6 636	4 956	0	0
A.1.1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	9 699	10 119	8 441	6 636	4 956	0	0
<b>A*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac.kapitálu a mimořádnými položkami</b>	<b>14 620</b>	<b>15 747</b>	<b>15 439</b>	<b>16 036</b>	<b>14 458</b>	<b>10 555</b>	<b>9 927</b>
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-9 686	-7 410	-3 370	-2 570	-4 665	-4 715	-2 935
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-1 585	-5 120	-4 120	-2 220	-4 120	-4 070	-2 070
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-6 084	-790	1 350	350	255	255	135
A.2.3	Změna stavu zásob	-2 017	-1 500	-600	-700	-800	-900	-1 000
<b>A**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>4 934</b>	<b>8 337</b>	<b>12 069</b>	<b>13 466</b>	<b>9 793</b>	<b>5 840</b>	<b>6 992</b>
A.5	Vyměřená daň z příjmů za běžnou činnost	-1 181	-1 351	-1 680	-2 256	-2 280	-2 533	-2 382
<b>A***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>3 753</b>	<b>6 986</b>	<b>10 389</b>	<b>11 210</b>	<b>7 513</b>	<b>3 307</b>	<b>4 610</b>
	Peněžní toky z investiční činnosti	-22 845	0	-1	0	0	0	0
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-22 845	0	-1	0	0	0	0
<b>B***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-22 845</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Peněžní toky z finančních činností	14 494	-7 315	-9 297	-9 081	-3 000	-3 000	-3 000
C.1	Dopady změn dlouhodobých závazků	-2 012	-2 900	-3 500	-2 500	0	0	0
C.2	Změna stavu bankovních úvěrů a výpomocí	16 506	-4 415	-5 797	-6 581	-3 000	-3 000	-3 000
<b>C***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>14 494</b>	<b>-7 315</b>	<b>-9 297</b>	<b>-9 081</b>	<b>-3 000</b>	<b>-3 000</b>	<b>-3 000</b>
F	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-4 598	-329	1 091	2 129	4 513	307	1 610
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období</b>	<b>5 033</b>	<b>4 704</b>	<b>5 795</b>	<b>7 924</b>	<b>12 436</b>	<b>12 743</b>	<b>14 353</b>

### Příloha č. 3 Finanční analýza období 2003-2005

Čistý pracovní kapitál	2003	2004	2005
Čistý pracovní kapitál (ČPK) =(oběžná aktiva - krátkodobé závazky)	21 441 Kč	15 376 Kč	19 673 Kč

#### Poměrová analýza

Analýza rentability	2003	2004	2005	Krajní přijatelné hodnoty	"vyhovuje"(V)/ "nevyhovuje"(N)
Rentabilita celkového kapitálu (RCK) =ZUD/AKTIVA	2,41%	3,28%	6,14%	RCK>nezd.prům.úrok.míra	V,V,V
Rentabilita vlastního kapitálu (RVK) =Z/vlastní kapitál	4,64%	15,54%	29,56%	RVK>zdan.prům.úrok.míra	V,V,V
nezdaněná průměrná úroková míra z přijatých úvěrů za sledované období	1,19%	1,08%	1,51%		
zdaněná průměrná úroková míra z přijatých úvěrů za sledované období	0,82%	0,78%	1,12%		
IFP =( ZD/VK):(ZUD/A)	2,62	5,78	6,51	IFP>1	V,V,V

Analýza likvidity	2003	2004	2005	Krajní přijatelné hodnoty	"vyhovuje"/ "nevyhovuje"
Provozní pohotovostní likvidita (PPL) =krátkodobé pohledávky+krátkodobý finanční majetek/krátkodobé závazky	1,71	0,84	0,82	1,2	V,N,N
Krytí zásob čistým pracovním kapitálem (KZČPK) = pracovní kapitál/zásoby	1,03	0,68	0,61	0,7	V,N,N

Finanční stabilita	2003	2004	2005	Krajní přijatelné hodnoty	"vyhovuje"(V)/ "nevyhovuje"(N)
Ukazatel zadluženosti = Cizí zdroje/Aktiva	83,34%	85,19%	86,46%		
Úrokové krytí = ZUD/nákladové úroky ( krát)	7,91	8,18	12,52	2,5 krát	V,V,V
Krytí dluhové služby (KDLS) = (Z+odpisy+nákl. úroky)/(nákl. úroky+krátkodobý bank. úvěr)	0,27	1,13	2,21	KDLS>1	V,V,V
Doba splácení dluhů (DSD) = (dluhy(cizí zdroje – rezervy))/(Z+odpisy) ( v letech)	24,46	9,89	5,75	3,5 roku	V,V,V

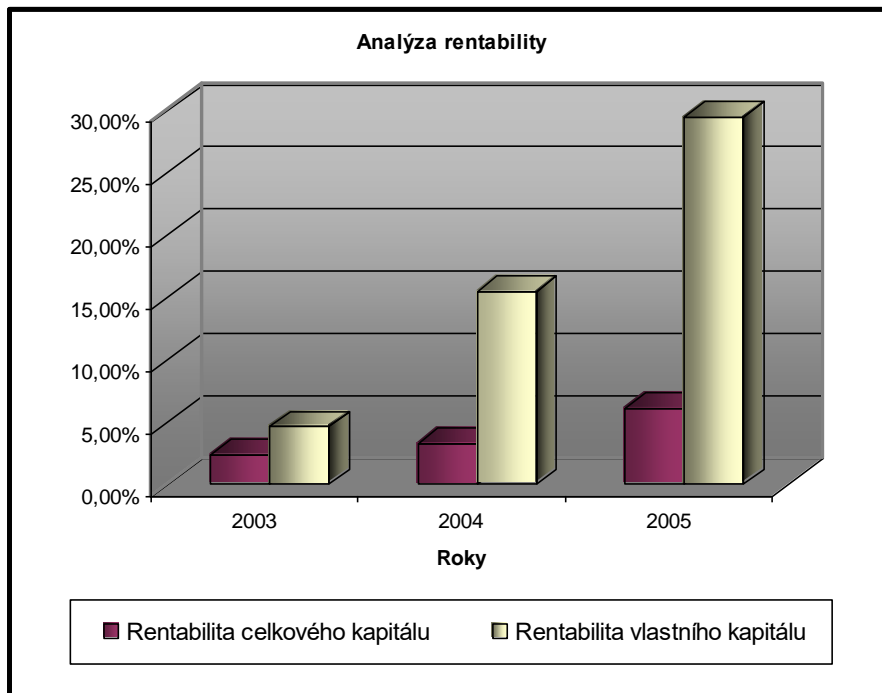
Analýza aktivity		2003	2004	2005
Rychlost obratu zásob = T/Zásoby	(počet obrátek)	3,16	4,10	5,29
Rychlost obratu pohledávek = T/Pohledávky	(počet obrátek)	6,36	5,92	7,80
Rychlost obratu aktiv = T/Aktiva	(počet obrátek)	1,62	1,71	2,03

### Bonitní model - IN Index 01

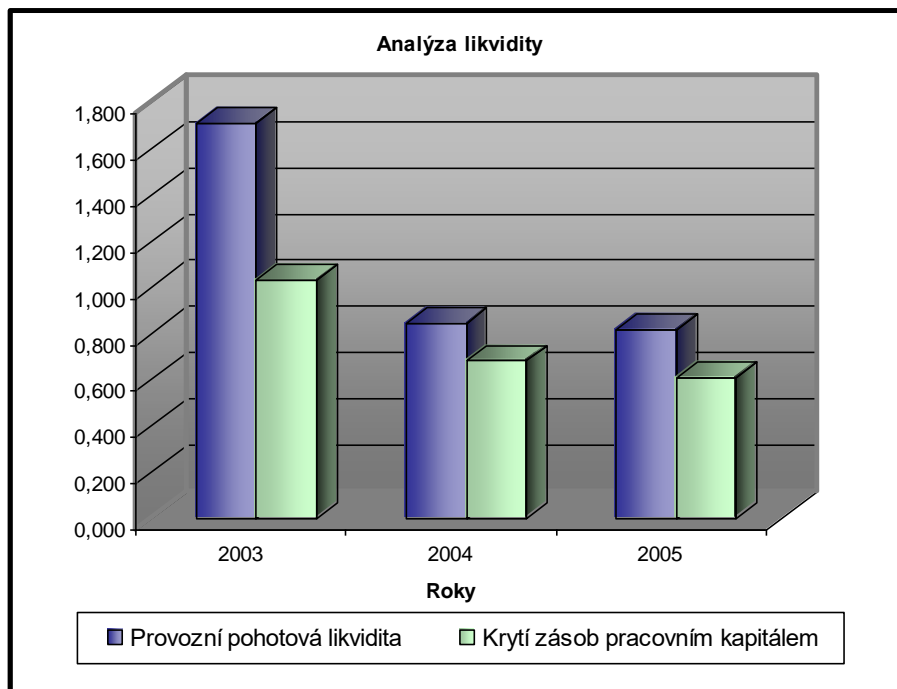
Ukazatel	2003	2004	2005
Aktiva/cizí zdroje	1,200	1,174	1,157
ZUD/nákladové úroky	7,911	8,184	12,524
ZUD/aktiva	0,024	0,032	0,059
Tržby celkem/aktiva	1,617	1,711	2,025
Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)	1,833	1,400	1,287
IN01 = $0,13 \times A/CZ + 0,04 \times ZUD/Ú + 3,92 \times ZUD/A + 0,21 \times VÝN/A + 0,09 \times OA/(KZ+KBÚ)$	<b>1,072</b>	<b>1,091</b>	<b>1,424</b>

<0,75; 1,77> hodnoty „šedé zóny“

**Graf č. 1**



**Graf č. 2**





## Příloha č. 4 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU

<b>Předpoklady investičního projektu</b>		
Dvou-směnný provoz strojů h/den		32
Využitelný časový fond h/rok (VČF = 85% z TK)		9901
Technická kapacita (TK) h/rok	počet hod/den* 364	11648
Hodinová sazba v Kč/hod (určená marketing. trhem) od roku 2007 navýšení o 5%		1000
Doba životnosti strojů v letech		6
Stroje nakoupeny v 06/2006		
Pořizovací cena v tis.Kč (I)		21 000
Příjmy z likvidace strojů (prodejní cena strojů v posl. roce životnosti) = 1/6 z pořizovací ceny v tis.Kč		3 500
Výdaje na likvidaci v tis.Kč (odpojení a demontáž strojů, odvoz,aj).		300
Likvidační hodnota strojů (příjmy z likvidace - výdaje na likvidaci)	Příjmy - výdaje z likvidace	3 200
Průměrná splatnost pohledávek ve dnech		20

<b>Ekonomické indikátory projektu v tis. Kč</b>	<b>Výpočet</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Tržby za výrobky a služby (růst od r. 2008 o 10%)	hodinová sazba*VČF	4 950	10 396	12 007	13 868	16 018	18 501	21 368
Výkonová spotřeba		1 733	3 639	4 203	4 854	5 606	6 475	7 479
Podíl výkonové spotřeby na tržbách		35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
Přidaná hodnota	tržby - výkon.spotřeba	3 218	6 757	7 805	9 014	10 412	12 025	13 889
Osobní náklady (od roku 2007 nárůst o 10%)	prům.mzda*počet zaměstnanců*1,35*počet měsíců v roce	340	481	642	706	776	854	939
Odpisy-účetní		1 750	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500	1 750
Náklad na údržbu strojů (0,5% a 1% z pořizovací ceny)			105		210		210	
Náklady celkem		3 823	7 725	8 344	9 270	9 883	11 039	10 168
Provozní hospodářský výsledek	Tržby za výrobky a služby - náklady celkem	1 128	2 671	3 663	4 599	6 135	7 462	11 200
Počet zaměstnanců		2	2	2	2	2	2	2
<b>Vytvořené disponibilní zdroje (provozní hosp. výsledek + odpisy)</b>		<b>2 878</b>	<b>6 171</b>	<b>7 163</b>	<b>8 099</b>	<b>9 635</b>	<b>10 962</b>	<b>12 950</b>

<b>MZDOVÉ NÁKLADY</b>	
Počet pracovníků	2
Průměrná hrubá mzda	18 000 Kč

<b>VÝPOČET ÚČETNÍCH ODPISŮ PROJEKTU/ ROK</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Výše odpisu</b>	1 750	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500	1 750
<b>Zůstatková hodnota</b>	19 250	15 750	12 250	8 750	5 250	1 750	0

Rok	Vytvořené disponibilní zdroje (provozní hosp. výsledek + odpisy)	Změna pohledávky za období	Pohledávky za období = Tržby*splatnost pohledávek/364	Změna závazků za období	Závazky za období = Náklady celkem*splatnost závazků/364	Provozní cash flow
2006	2 878	272	272	158	158	2 763
2007	6 171	299	571	161	318	6 033
2008	7 163	89	660	26	344	7 100
2009	8 099	102	762	38	382	8 035
2010	9 635	118	880	25	407	9 543
2011	10 962	136	1 017	48	455	10 873
2012 + likvid.hodnota	12 950	158	1 174	-36	419	15 957

CASH FLOW v tis. Kč (CF)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CELKEM
Provozní cash flow za období	2 763	6 033	7 100	8 035	9 543	10 873	15 957	60 303
Požizovací výdaje	-21 000							-21 000
Čisté CF celkem za období	-18 237	6 033	7 100	8 035	9 543	10 873	15 957	
Kumulovaný čisté CF za období	-18 237	-12 204	-5 104	2 931	12 473	23 346	39 303	

METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	Výpočet	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Výpočet	Výsledky
ČSH (r = 5%)	Provozní cash flow za období*1/(1+r)^t	2 632	5 472	6 133	6 610	7 477	8 113	11 340	(Suma diskont.cash flow) – pořizovací výdaje	26 777
Vnitřní míra výnosnosti										38,08%
Index rentability (SH/I)									SH/I	2,28
Doba návratnosti (v měsících)	Kumulované diskontované provozní příjmy	2 632	8 103	14 237	20 847	28 324	36 437	47 777		43,25

## Příloha č. 5 ANALÝZA DISKONTOVANÝCH NÁKLADŮ LEASINGU A BANKOVNÍHO ÚVĚRU

(Podmínky obou variant jsou totožné s původním zadáním)

### *Kvantifikace nákladů, spojených s finančním leasingem*

Rok	Roční leasingová splátka	Daňová úspora (24%)	Roční leasingové úročení po zdanění
2006	2 051 167	492 280	1 558 887
2007	3 509 500	842 280	2 667 220
2008	3 509 500	842 280	2 667 220
2009	3 509 500	842 280	2 667 220
2010	3 509 500	842 280	2 667 220
2011	3 509 500	842 280	2 667 220
2012	1 468 833	352 520	1 116 313
<b>Celkem</b>	<b>21 067 500</b>	<b>5 056 200</b>	<b>16 011 300</b>

### *Kvantifikace nákladů, spojených s koupí strojů na úvěr:*

Rok	Roční splátka úvěru	Roční úrok z úvěru	Zrychlené daňové odpisy	Celkové úvěrové náklady (roční úrok a odpis)	Daňová úspora (24%)	Náklad na úvěr po zdanění
2006	876 000	454 000	2 310 000	2 764 000	663 360	2 100 640
2007	1 752 000	722 000	7 476 000	8 198 000	1 967 520	6 230 480
2008	3 192 000	630 000	5 607 000	6 237 000	1 496 880	4 740 120
2009	4 032 000	489 000	3 738 000	4 227 000	1 014 480	3 212 520
2010	4 428 000	333 000	1 869 000	2 202 000	528 480	1 673 520
2011	4 764 000	165 000	0	165 000	39 600	125 400
2012	1 956 000	16 000	0	16 000	3 840	12 160
<b>Celkem</b>	<b>21 000 000</b>	<b>2 809 000</b>	<b>21 000 000</b>	<b>23 809 000</b>	<b>5 714 160</b>	<b>18 094 840</b>

### *Kvantifikace aktualizovaných nákladů obou variant financování*

Upravená diskontní sazba o vliv daně z příjmu:  $5\% \cdot (1 - 0,24) = 3,80\%$

Rok	Náklad na leasing po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota nákladů na leasing	Náklad na úvěr po zdanění	Odúročitel	Současná hodnota nákladů na úvěr
2006	1 558 887	0,9634	1 501 818	2 100 640	0,9634	2 023 738
2007	2 667 220	0,9281	2 475 507	6 230 480	0,9281	5 782 649
2008	2 667 220	0,8941	2 384 881	4 740 120	0,8941	4 238 354
2009	2 667 220	0,8614	2 297 574	3 212 520	0,8614	2 767 301
2010	2 667 220	0,8299	2 213 462	1 673 520	0,8299	1 388 814
2011	2 667 220	0,7995	2 132 430	125 400	0,7995	100 257
2012	1 116 313	0,7702	859 814	12 160	0,7702	9 366
<b>Celkem</b>	<b>16 011 300</b>		<b>13 865 485</b>	<b>18 094 840</b>		<b>16 310 479</b>

Výpočet daňových odpisů – metoda zrychleného odepisování v tis.Kč	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Odpis (2.od.sk.)	2 310	7 476	5 607	3 738	1 869	0
Zůstatková hodnota	18 690	11 214	5 607	1 869	0	
<b>Náklady po 3 letech</b>			<b>15 393</b>			

Výpočet daňových odpisů – metoda rovnoměrného odepisování v tis.Kč	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odpis (2.od.sk.)	1 155	4 673	4 673	4 673	4 673	1 155	0
Zůstatková hodnota	19 845	15 173	10 500	5 828	1 155	0	0
<b>Náklady po 3 letech</b>			<b>10 500</b>				



