



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÝCH AKTIVIT

FINANCING OF BUSINESS ACTIVITIES

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Tomáš Gallo

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.

BRNO 2021

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	Tomáš Gallo
Studijní program:	Ekonomika podniku
Studijní obor:	bez specializace
Vedoucí práce:	Ing. Tomáš Heralecký, Ph.D.
Akademický rok:	2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Financování podnikatelských aktivit

Charakteristika problematiky úkolu:

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

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem bakalářské práce je navržení vhodného způsobu pro financování podnikatelských záměrů. Investiční činnost se bude týkat financování stálého aktiva, tedy dlouhodobého hmotného majetku.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 6. Praha: Management press, 2015. ISBN 978-80-7261-279-6.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. Praha: Grada Publishing, 2005. Expert (Grada). ISBN 80-247-0939-2.

MELUZÍN, Tomáš a Václav ZEMAN. Bankovní produkty a služby. 2. aktualizované a doplněné vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2018. ISBN 978-80-214-5678-5.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2., přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Předmětem mé závěrečné práce je prozkoumání možností způsobu financování podnikatelských aktivit. Zaměřil jsem se na jednotlivé možnosti financování nákupu majetku společnosti. V první části práce se věnuji teoretickému přehledu různých způsobů financování s bližším popisem každé z možností. Druhá část přezkoumává jednotlivé možnosti u určitého případu a snažím se tak pomocí výpočtů jednoznačně určit výhodnost dané formy financování.

Abstract

The aim of my bachelor's thesis is to research possibilities and forms of financing business activities. I focused on the individual forms of financing business acquisitions. The first part deals with the theoretical overview of the respective forms of financing with thorough description of each of them. The second part is focused on a chosen subject of financing, where I aim to clearly state the optimal form based on calculations.

Klíčová slova

Investice, financování, úvěr, leasing, emise obligací

Key words

Investment, financing, loan, leasing, bond issue

Bibliografická citace

Citace tištěné práce:

GALLO, Tomáš. Financování podnikatelských aktivit. Brno, 2021. Dostupné také z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/135358>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Heralecký.

Citace elektronického zdroje:

GALLO, Tomáš. Financování podnikatelských aktivit [online]. Brno, 2021 [cit. 2021-05-16]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/135358>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Heralecký.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/20000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne: 16.05.2021

Podpis studenta

Poděkování

Své poděkování věnuji vedoucímu mé práce panu Ing. Tomáši Heráleckému, PhD.
Zároveň děkuji rodině a okruhu přátel za podporu při psaní.

OBSAH

1	ÚVOD	9
2	CÍL A METODIKA PRÁCE	11
2.1	CÍLE PRÁCE	11
2.2	METODIKA PRÁCE	11
2.2.1	SWOT analýza	12
2.2.2	Porterova analýza	13
3	TEORETICKÁ ČÁST PRÁCE	15
3.1	VLASTNÍ KAPITÁL.....	15
3.2	CIZÍ ZDROJE.....	16
3.3	ÚVĚROVÉ PRODUKTY	17
3.3.1	Podnikatelské úvěry podle příjemce	18
3.3.2	Podnikatelské úvěry podle účelu	18
3.3.3	Podnikatelské úvěry podle doby splatnosti	19
3.3.4	Ostatní druhy úvěrů.....	20
3.3.4.1	Firemní hypotéky.....	20
3.3.4.2	Eskontní úvěr	20
3.3.4.3	Akceptační úvěr	21
3.4	LEASING	21
3.4.1	Operativní leasing	22
3.4.2	Finanční leasing	22
3.5	ALTERNATIVNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ	23
3.5.1	Factoring	23
3.5.1.1	Fungování faktoringu.....	23
3.5.1.2	Druhy faktoringu	24
3.5.2	Forfaiting.....	24
3.6	EMISE DLUHOPISŮ	25
4	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	27
4.1	PŘEDSTAVENÍ FIRMY	27
4.1.1	Přehled kapitálové struktury podniku	27
4.2	SWOT ANALÝZA.....	28
4.3	PORTEROVA ANALÝZA 5F.....	29
4.4	FINANCOVÁNÍ VLASTNÍM KAPITÁLEM.....	30
4.4.1	Náklady na vlastní kapitál	31
4.4.2	Financování bankovním úvěrem.....	35
4.4.2.1	Express business úvěr Moneta Money Bank	38
4.4.2.2	Raiffeisenbank investiční úvěr	41
4.4.3	Financování leasingem	43
5	VLASTNÍ NÁVRH ŘEŠENÍ	47
6	ZÁVĚR	50
7	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	51
8	SEZNAM OBRÁZKŮ	53
9	SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK	54
10	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	55
11	SEZNAM PŘÍLOH	56

1 ÚVOD

Financování podnikatelských aktivit, resp. způsoby financování různých investičních záměrů podnikatelských subjektů patří mezi velmi zásadní témata, se kterými se subjekty na trhu potýkají. Financování je spojeno s realizací záměrů jak právnických, tak i fyzických osob. Podnikající subjekt využívá ke svým účelům zdroje jak interní (vlastní), tak externí (cizí). V této bakalářské práci zkoumám formy financování jak interní, tak externí. Klíčovým aspektem volby jakékoliv volby financování je výhodnost dané formy oproti jiným formám financování. Případně lze také porovnat výhodnost nabídky stejného produktu různých bankovních institucí.

Podnikající subjekt si stanoví strukturu svých zdrojů v rozvaze, externí zdroje financování bývají obvykle považovány za efektivnější a výhodnější variantu, je však třeba brát v potaz míru zadlužení a dbát na celkovou finanční stabilitu subjektu. Projekty se od sebe liší samozřejmě předmětem financování (tedy na co je třeba vynaložit firemní kapitál), ale také objemem kapitálu, který je třeba na realizaci projektu vynaložit.

Primárním záměrem většiny podnikajících subjektů je především ziskovost, dlouhodobá stabilita a silné postavení na trhu (konkurenceschopnost). Pro naplnění těchto cílů je důležitá investice do inovací, pracovního kapitálu, expanze na jiný trh apod. Management společnosti či představenstvo předních akcionářů hraje rozhodující roli v investiční a finanční činnosti společnosti, je tedy v jejich rukou, jak bude struktura podnikových financí vypadat. Nejčastější formou je kombinace samofinancování (využívání interních zdrojů) a financování cizím kapitálem. Tento poměr vlastního a cizího kapitálu se často mění v průběhu aktivního fungování podnikajícího subjektu. Ve fázi zahájení podnikatelské činnosti je velmi běžné větší zadlužení, tedy financování pomocí cizího kapitálu, z důvodu počátečních nákladů nutných k zahájení podnikatelské činnosti. V dalších účetních obdobích se subjekt bude snažit snížit míru zadlužení vytvořením rezerv či reinvestováním účetního zisku.

V této práci se budu věnovat určitému srovnání možnosti financování pomocí bankovního úvěru, různých druhů leasingu a v neposlední řadě, pomocí emise akcií. Rozhodování o způsobu externího financování různých projektů pak leží v rukou vedení, které soustředí pozornost na naplnění cílů projektů, ale zároveň udržení finančního zdraví subjektu bez ohrožení platební schopnosti, případně se snaží zabránit předlužení.

Je nutné podotknout, že záleží na odvětví podnikání, ve kterém podnikatelský subjekt svou činnost realizuje. Rozdíl samozřejmě potom bude ve struktuře podnikových financí (poměr vlastní/cizí kapitál), kde kupříkladu podnikání v oblasti průmyslu může mít daleko vyšší vstupní náklady než podnikání v určitých oblastech služeb.

Téma bakalářské práce, *financování podnikatelských aktivit*, jsem si zvolil, protože jsem absolvoval odbornou praxi v oblasti finančnictví. Rozhodně mám zájem si prohloubit své znalosti v odvětví externího financování, dovědět se o výhodách a nevýhodách vybraných forem a případně využít své znalosti v praxi.

2 CÍL A METODIKA PRÁCE

2.1 Cíle práce

Hlavní náplní mé práce bude průzkum možností financování podnikových investic. Jednotlivé možnosti pomocí vlastních zdrojů zanalyzuji a následně je mezi sebou porovnáám. Mým cílem je tak vytvořit optimální návrh financování dlouhodobého majetku společnosti, což povede k limitaci vynaložených nákladů na kapitál potřebný k financování a zásadně tak podniku pomůže k posílení konkurenceschopnosti na trhu. Tím se rozumí utvrzení firemního postavení vůči konkurenčnímu lemu, tvořeným ostatními firmami, jež podnikají ve stejném či obdobném odvětví. Ke zhotovení návrhu financování je zapotřebí důkladné seznámení se s jednotlivými možnostmi financování, posouzení jednotlivých možností vzhledem k předmětu financování a následně srovnání jejich výhodnosti za použití komparativních metod.

V praktické části krátce představím firmu, uvedu oblast její působnosti a zhodnotím finanční situaci firmy. Následně se budu věnovat zobrazení dopadu konkrétních forem financování na rozvahu a výkazy hospodaření firmy.

Zefektivnění investiční činnosti a následné posílení konkurenceschopnosti podniku bude mít pozitivní dopad na vývoj a stabilitu firmy na trhu, což se dá považovat za naplnění cíle mé práce.

2.2 Metodika práce

Ve své práci využívám metody analýzy a komparace (srovnání).

Analýza je vědecká metoda založená na dekompozici celku na elementární části, je to metoda zkoumání složitějších skutečností rozkladem (dissolution) na jednodušší, základní celky.

Cílem analýzy je identifikovat podstatné a nutné vlastnosti elementárních částí celku, poznat jejich podstatu a zákonitosti. Analýza je také způsob výkladu, jestliže oddělujeme jednotlivé jevy a zkoumáme je izolovaně. (Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 2021)

V první části práci vymezuji jednotlivé formy interního, resp. externího financování a představuji jejich rozbor (analýzu).

Metoda srovnávací (komparativní), pojem používaný pro výzkumnický přístup, systém, proces i dílčí postup postavený na principu komparace. Obecně zahrnuje specifikaci předmětu srovnávání, vymezení srovnávaných vlastností (znaků a kontextuálních proměnných), posouzení komparability, určení konkrétních technik srovnávání a způsob zhodnocení získaných informací a systematiku výstupů (Linhart, a další, 2017). V praktické části aplikuji teoretické poznatky z oblasti možností financování na zvolené firmě z oboru energetiky – Grid energy s.r.o. Firma plánuje rozšířit svůj dlouhodobý hmotný majetek o jednu trafostanici a rozhoduje se mezi řadou variant, jak svůj investiční projekt financovat. Každý způsob financování se hodnotí individuálně, tj. svou vlastní metodiku hodnocení má financování vlastním kapitálem, úvěrem i financování leasingem.

Lze předpokládat, že různé formy financování budou mít jisté podobnosti, avšak také rozdíly.

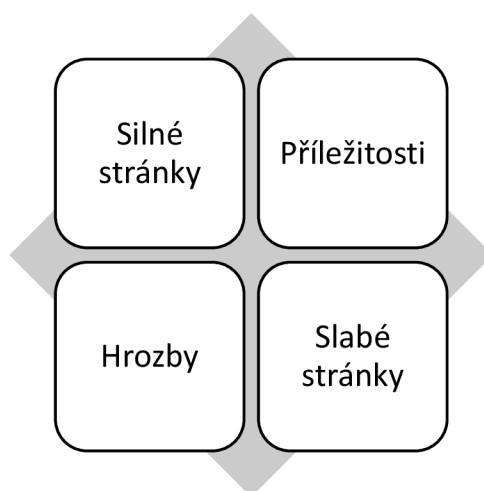
Nedílnou součástí analýzy skutkového stavu vybrané společnosti budou SWOT analýza a Porterova analýza pěti sil.

2.2.1 SWOT analýza

Jedním ze základních strategických nástrojů aplikovaných při analýze firemního prostředí je SWOT analýza. Zkratka SWOT vychází z anglických názvů jednotlivých kvadrantů tzv. SWOT matice. Jedná se o analýzu silných (strengths) a slabých (weaknesses) stránek podniku, dále pozorujeme příležitosti (opportunities) a hrozby (threats) firmy. Analýza nám dopomůže k zmapování fungování dané společnosti, nalezne problémy, případně nabídne možnosti dalšího růstu. (BrainTools.cz, 2020)

Svoji popularitu si SWOT analýza získala mimo jiné pro svoji jednoduchost použití a přehledné výstupy, se kterými může firma bezprostředně začít operovat. (BrainTools.cz, 2020)

Obrázek 1: Schéma 4 kvadrantů SWOT analýzy (BrainTools.cz, 2020)

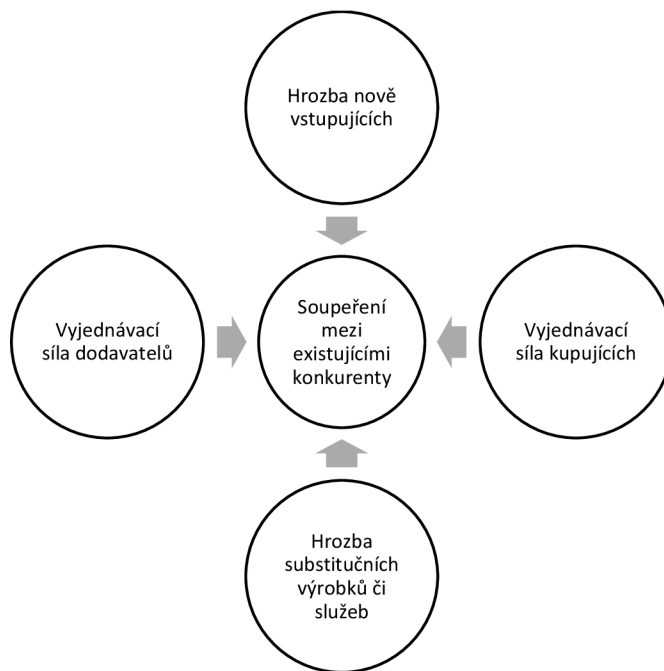


2.2.2 Porterova analýza

Analýza pěti konkurenčních sil je dílem Michaela E. Portera. Tato metoda představuje způsob analýzy daného odvětví a jeho rizik a pomáhá manažerům analyzovat konkurenční prostředí. Porter uvádí, že pravým smyslem konkurence není zvítězit nad svým soupeřem, nýbrž dosažení zisku. Je třeba nevnímat konkurenci pouze jako konkurenční firmy, podnik totiž soupeří o zisky jak se svými zákazníky, tak i s dodavateli. Zákazník přirozeně bude chtít platit méně a získávat více, dodavatel má zase zájem dostat zapláceno více a dodávat méně. Porter dospěl k následujícím zjištěním:

- V každém odvětví působí tatáž pětice sil, přestože se jejich relativní mocnost a významnost mohou lišit
- Struktura odvětví určuje jeho ziskovost
- Struktura odvětví je překvapivě setrvalá, tj. jakmile podnik jednou projde svou plně nestrukturovanou fází vznikání, bývá z dlouhodobého hlediska poměrně stabilní (Magretta, 2012)

Obrázek 2: Struktura odvětví: pět sil



*Pramen: Michael E. Porter: „The Five Competitive Forces That Shape Strategy.“
Harvard Business Review, 2008, leden, s. 78-93. Copyright © 2008 by Harvard
Business Publishing*

3 Teoretická část práce

V teoretické části práce procházím reálné možnosti financování, které ekonomické subjekty využívají pro naplnění svých cílů, ať už se to týká provozní, investiční či finanční činnosti podniku. V rozvaze podnikatelských subjektů se pasiva, tedy zdroje financování podniku dělí v zásadě na kapitál vlastní a cizí. Z logiky věci vyplývá, že název je odvozen od původu finančních zdrojů, a sice, jestli podnik využívá vlastních financí v podobě odpisů, zisku či vkladu vlastníků nebo se rozhodne využít některého z finančních produktů k naplnění svých cílů.

Tabulka 1: Zdroje financování investičního projektu (Kyslingerová, 2007 str. 300)

Původ zdrojů	Vlastnictví zdrojů		
		vlastní	cizí
	interní	zisk	podniková banka
	odpisy	rezervy na důchod	
externí	vklady vlastníků	úvěry finančních institucí dluhopisy finanční leasing obchodní úvěry ostatní závazky	
	dotace a dary		
	rizikový kapitál		

3.1 Vlastní kapitál

Vlastní kapitál představuje složku finančních zdrojů pocházející zevnitř firmy, tedy firma si jej buď vyprodukuje sama nebo formou vkladů podpoří firemní zdroje vlastníci či spoluvlastníci. Vlastní kapitál se řadí do kategorie dlouhodobých zdrojů, trvalého charakteru.

Vlastní kapitál se dělí na interní a externí formu. Interní vlastní kapitál znamená přímo vygenerovaný kapitál firmou, patří sem například čistý zisk a odpisy. Externími zdroji jsou například vklady vlastníků, rezervní fondy, dotace či Venture capital (rizikový kapitál, který společnost posílí na omezenou dobu). (Kyslingerová, 2007 str. 299)

Vlastní zdroje jsou základem jakéhokoli podnikání, jsou nutnou podmínkou pro zahájení podnikatelské činnosti. Cizí zdroje pak umožňují například rychlejší růst podniku s vyšší výnosností pro vlastníky či akcionáře. (Firemní finance.cz, 2020)

Ideální formou financování by mělo být takové, které snižuje náklady na financování na minimum. U vlastního kapitálu platí vyšší nákladovost z důvodu vyšších nároků společníků na výnos, než je tomu u bank. Jestliže totiž majitelé „tlačí“ na vysoké podíly výnosnosti jejich kapitálu, rázem se z těchto zdrojů stanou velmi drahé peníze. Dá se samozřejmě domluvit na nižších podílech a tím snížit nákladovost financování. (Firemní finance.cz, 2020)

Je třeba dodat, že zisk hraje samozřejmě roli v posílení stability firmy tím, že snižuje objem závazků a obecně snižuje firemní zadluženost. Na druhou stranu je podstatně rizikovější spoléhat se čistě na zisk jako zdroj financování. V obdobích výpadku cash flow či jiných okolností ovlivňující hospodářské výsledky podniku, může dojít k výpadku zdrojů k financování. Dále také podnik hůře plánuje průběh financování investice, jelikož předem nezná objem prostředků (zisk), které vygeneruje. Vlastní kapitál nese nižší finanční riziko a je do jisté míry nezávislého charakteru, avšak může se zdát jistější, mít možnost čerpat určitou část zdrojů kontinuálně například 10-20 let po dobu trvání úvěru. Firemní finance by měly tedy obsahovat, jak kapitál vlastní, tak kapitál cizí.

3.2 Cizí zdroje

V této kapitole věnuji pozornost charakteru finančních produktů, které spadají do kategorie externích cizích zdrojů. Snažím se vymezit hlavní rozdíly mezi jednotlivými zdroji financování, představit hlavní rizika spjatá s každým z nich. Část praktickou věnuji aplikaci aktuálně nabízených finančních produktů na trhu.

„K cizím zdrojům kapitálu patří zejména úvěry, ať už obchodní či bankovní, ale také emise dluhopisů. Zvláštním druhem cizího kapitálu je finanční leasing.

Hlavním nákladem vynaloženým na čerpání těchto bankovních produktů, tj. cena za používání cizího kapitálu jsou úroky.“ (Kyslingerová, 2007 str. 300)

Každý podnikatelský (i nepodnikatelský) subjekt řeší otázku financování, ať už se jedná o financování provozních nákladů či investiční činnosti apod. Sáhnutí k cizím zdrojům může mít pro subjekty různé důvody, a sice nedostatek vlastních prostředků (vlastní externí a interní kapitál) může způsobit nutnost využití alternativních způsobů financování. Ne vždy je tomu však tak, že by subjektům chyběly peníze pro jejich potřeby. Financování cizími zdroji může často představovat výhodnější variantu financování než využití vlastních prostředků. Důležitou roli zde hraje daňová optimalizace těchto finančních nákladů (daňový štít apod.) a také faktor času, který je klíčový pro práci s cizími zdroji, resp. určení jejich výhodnosti oproti zdrojům vlastním.

„Zahrnutí úroků placených za cizí kapitál do nákladů snižuje daňový základ a tím i výši placených daní (dividendy jako cena za používání vlastního kapitálu nejsou uznatelnou položkou). Působením daňového štítu proto cizí kapitál zlevňuje a obvykle bývá levnější než vlastní. Se zvýšením zadluženosti nad určitou hranici však stoupá riziko pro věřitele, což se odráží i ve vyšší požadované úrokové míře za zápůjčku peněz a výše uvedený předpoklad (tedy že cizí je levnější než vlastní) může být porušen. Zvyšování podílu cizího kapitálu na financování tedy vede jednak ke zvýšení efektivnosti, ale také ke snižování finanční stability.“ (Kyslingerová, 2007 str. 300)

3.3 Úvěrové produkty

„Úvěr lze definovat jako zapůjčení peněžního kapitálu a s ním spojeného práva disponovat kapitálem proti závazku vrátit později zapůjčený kapitál věřiteli a vyplatit mu odměnu za jeho zapůjčení ve formě úroku.“ (Meluzín, a další, 2018 str. 60)

„Jestliže dochází k využívání cizího kapitálu, je třeba podle dohodnutých smluv také platit jeho poskytovateli úroky, což znamená odvádění hotovosti z podniku, které se projeví ve výsledném cash flow. Absolutní výše odváděných úroků závisí jednak na

dohodnuté úrokové sazbě, ale také na absolutní výši dluhu v jednotlivých letech. Je-li projekt zatížen nižším zadlužením, zpravidla platí nižší úroky.“ (Kyslingerová, 2007 str. 301)

Z hlediska nákladovosti úvěrů nelze jednoznačně stanovit všeobecnou úrokovou sazbu pro jednotlivé úvěrové produkty, banky zde využívají individuální přístup pro mapování bonity klienta, od kterého se pak odvíjí náklady spojené s vyřízením úvěru, ale také výše úrokové míry. (Podnikatel.cz, 2020)

Pro účely své práce blíže specifikuji pouze úvěr určený pro podnikatelské záměry, tedy pro podnikatele a firmy. Tento produkt nelze využít pro soukromé účely a neplatí pro něj stejná pravidla, jako pro úvěry soukromého využití. Podnikatelské úvěry se od sebe liší podle různých aspektů:

3.3.1 Podnikatelské úvěry podle příjemce

Bankovní (i nebankovní) instituce disponují různorodou klientelou od drobných podnikatelů a živnostníků po nadnárodní korporace. Z tohoto důvodu se dělí úvěrové produkty těchto institucí na 3 podkategorie:

- úvěry pro fyzické osoby – úvěry určené drobným podnikatelům, zpravidla sjednán vyšší úrok, neboť představují pro věřitele vyšší riziko platební neschopnosti
- úvěry pro malé a střední firmy – rozdělení souvisí s výší ročního obratu
- úvěry pro střední a větší firmy

(Zlatá koruna, 2019)

3.3.2 Podnikatelské úvěry podle účelu

Komerční úvěry se dále dělí dle účelu svého využití. V zásadě se u nich liší také sjednaná doba financování (krátkodobé, střednědobé či dlouhodobé)

Účelové dělení je následující:

- provozní úvěry – tuto formu úvěru využívá dlužník k financování provozních potřeb svého podniku či živnosti, mezi něž patří například nákup zboží, materiálu, financování pohledávek apod. Řadí se k úvěrům krátkodobým a střednědobým (velmi zřídka i dlouhodobým). Zajištění úvěru nevyžaduje nemovitost, nejčastějším způsobem zajištění provozního úvěru je avalová směnka. To je směnka spolupodepsaná třetí osobou, která se stává ručitelem

dluhu v případě platební neschopnosti toho, kdo směnku vystavil. (Zlatá koruna, 2019)

Může být poskytnut v Kč i cizích měnách.

- Kontokorentní úvěry – kontokorent je průběžný úvěr poskytnutý k podnikatelskému účtu dlužníka. Jednoduše řečeno slouží k povolení podnikatele jít se svým bankovním zůstatkem do mínusu. Má význam v obdobích nečekaných finančních výkyvů, jako finanční rezerva nebo při časovém rozlišení výnosů a příjmů. Maximální výše je vázána na výši ročního obrátu peněz na účtu dlužníka a také dle bonity klienta (bankovní rating). Jedná se o krátkodobou formu financování a platí zde pravidlo závazku jednou ročně (případně za jiné sjednané období) dorovnat finanční prostředky na účtu do černých čísel. (Meluzín, a další, 2018 str. 64) Nákladovost kontokorentu je poměrně vyšší, ač je sice zřízení kontokorentu obvykle bezplatné, úroková sazba se pohybuje nejčastěji v rozmezí 10-20% p.a. S překročením sjednaného limitu se mohou objevit sankční úroky, někdy převyšující hranici 30% p.a. (Podnikatel.cz, 2020)
- Investiční úvěry – z názvu je možné odvodit záměr využití této formy úvěru. Jedná se tedy o střednědobý až dlouhodobý úvěr pro financování investičních projektů podnikatelského subjektu. Vypůjčené finance může dlužník využít na financování různých akvizic. Dalo by se mluvit o nákupu dlouhodobého majetku či podílu v jiné společnosti. Zajišťovacím nástrojem bývá nejčastěji nemovitost, směnka, movitý majetek, ručení třetí osobou (aval) nebo jiné druhy zajištění. (Meluzín, a další, 2018 str. 63) (Zlatá koruna, 2019) Klient se může s bankou domluvit na fixní či pohyblivé úrokové míře. Investiční úvěr pak splácí v měsíčním, čtvrtletním či pololetním intervalu. (Podnikatel.cz, 2020)

3.3.3 Podnikatelské úvěry podle doby splatnosti

„Z hlediska likvidity banky a řízení úvěrového rizika je velmi důležitá doba, na kterou je úvěr poskytnut a z toho vycházející způsob jeho splácení. Časové hledisko trvání úvěru je pro banku velice významný parametr, neboť určuje objem zdrojů v čase,

nutných k refinancování úvěrů a dodržení závazků banky vůči svým věřitelům.“
(Meluzín, a další, 2018 str. 62)

Také z hlediska podnikatelského subjektu na straně dlužníka se jedná o podstatný parametr při jeho finančním rozhodování. Dá se také předem naplánovat splátkový kalendář a schematicky nastínit odhadované cash-flow společnosti v dalších obdobích.

Úvěry se dělí na:

- Krátkodobé (do 1 roku)
- Střednědobé (1-4 roky)
- Dlouhodobé (nad 4 roky)

(Meluzín, a další, 2018 str. 62)

3.3.4 Ostatní druhy úvěrů

3.3.4.1 Firemní hypotéky

„Firemní hypoteční úvěr (firemní hypotéka) je dlouhodobý účelový úvěr zajištěný nemovitostí pomocí zástavního práva, které se bance k této nemovitosti zřídí.“
(Podnikatel.cz, 2020)

Spojitosť s financováním nemovitosti vyžaduje dlouhodobé krytí zdrojem a obvyklá doba splatnosti je 20-30 let. Hypoteční úvěry jsou v nabídce pouze specializovaných hypotečních bank.

3.3.4.2 Eskontní úvěr

V případě eskontního úvěru se jedná o odkup směnky bankou od jejího majitele, což mu umožní získat hotovost již před dobou splatnosti směnky. Banka zde působí jako věřitel přesto, že není věřitelem ze směnky, ale od směnečného věřitele (nebo posledního indosatáře) směnku odkoupila a poskytla mu úvěr. „Přestože banka směnku odkoupila, vzniká zvláštní úvěrový vztah, kdy úvěr je poskytnut poslednímu majiteli směnky a při splatnosti je směnka předložena k placení směnečnému dlužníkovi. V případě, že směnečný dlužník svůj závazek ze směnky nemůže, nebo odmítá splnit, předkládá banka směnku k proplacení tomu subjektu, kterému proti směnce poskytla eskontní úvěr.“ (Meluzín, a další, 2018 str. 63)

3.3.4.3 Akceptační úvěr

Úvěr akceptační je spojován jen s cizími směnkami. Částka a doba splatnosti je stanovena úvěrovou smlouvou.

„Banka u akceptačního úvěru neposkytuje dlužníku peněžní prostředky, ale zavazuje se proplatit akceptovanou směnku, bude-li jí k placení předložena. Před akceptací směnky zaváže banka obvykle klienta povinností disponovat před splatností směnky směnečnou částku u banky tak, aby mohla být směnka při předložení bankou proplacena.“ (Meluzín, a další, 2018 str. 63)

Rozdíl oproti předchozímu úvěru eskontnímu je ten, že u eskontního úvěru zajišťuje banka peněžní prostředky (úvěr) majiteli směnky (věřiteli) a v případě akceptace směnky poskytne banka úvěr dlužníkovi, tedy vystaviteli směnky.

3.4 Leasing

Leasing je finanční produkt, kterým lze financovat pořízení movité věci. Je využíván jak k financování investičních záměrů, tak potřeb domácností. Váže se především na financovaný předmět. Umožňuje užívat pořízenou věc ve vlastnictví jiného subjektu (leasingové společnosti) na nezbytně dlouhou dobu. (Česká bankovní asociace, 2020) Poslední bod citace je důvodem, proč jsem leasing již označil za zvláštní formu financování, rozdíl hraje především faktor vlastnického vztahu subjektu využívajícího leasingu a pořízeným (užívaným) aktivem.

„Leasing (nájem) umožňuje užívání stálých aktiv bez jejich nákupu, tj. potřebné hotovosti. Nájemce a pronajímatel uzavřou smlouvu, ve které jsou upřesněna práva nájemce na užívání a jeho povinnosti hrazení plateb v souvislosti s užíváním pronajatého majetku. Dochází k oddělení vlastnictví a užívání majetku.“ (Kyslínková, 2007 str. 303)

Zvláštním faktem se jeví skutečnost, že pojem leasing není výslovně definován v platném českém soukromém právu.

Finanční leasing není vymezen jako zvláštní smluvní typ ve čtvrté části nového občanského zákoníku (zák. č. 89/2012 Sb.) Smlouvy o finančním leasingu jsou proto uzavírány jako inominátní (nepojmenované), jejich specifika musí být vyjádřena při formulaci závazků a oprávnění stran leasingové operace v textu smlouvy. Smlouvy o

operativním leasingu mohou být uzavírány v režimu nájemní smlouvy upravené v §§ 2201 – 2325 nového občanského zákoníku. (Česká bankovní asociace, 2020)

Mezi nejběžnější formy leasingu patří operativní (provozní) a finanční (kapitálový) leasing. Pro účely financování investičního projektu v praktické části budu využívat leasing finanční.

3.4.1 Operativní leasing

Jde o obchodní vztah ujednaný mezi leasingovým pronajímatelem, leasingovou společností a leasingovým nájemcem. Uzavírá se na relativně krátkou dobu pronájmu, která je podstatně kratší, než je doba životnosti a doba odepisování předmětu podle platné legislativy. (Finance.cz, 2020)

Kromě financování se však pronajímatel stará i o servis a údržbu majetku a bere na sebe náklady s tímto spojené, po uplynutí sjednané doby se majetek vrací zpět do rukou pronajímatele. (Kyslínková, 2007 str. 304)

3.4.2 Finanční leasing

Finanční leasing je naopak oproti svému předchůdci (operativní leasing) záležitost dlouhodobější. V souvislosti s delší dobou přichází na řadu odpisy, které se samozřejmě využívají pro optimalizaci nákladových položek, rovněž tedy ke snížení daňového základu.

Obecně je finanční leasing hmotného majetku (na nehmotný majetek se nevztahuje), který lze daňově odepisovat, resp. úplata za něj poskytnutá, daňově účinným výdajem (nákladem). (portál POHODA, 2019)

Pro finanční leasing také platí, že náklady na servis a údržbu, popřípadě riziko za vzniklou škodu nese nájemce. Po skončení nájemní lhůty (po splacení celé hodnoty aktiva) přechází aktivum do vlastnictví nájemce.

Výhody finančního leasingu:

Zlepšení peněžního toku (cash-flow) firmy, leasingové splátky se platí průběžně na základě splátkového kalendáře. Leasingové splátky lze kalkulovat i nerovnoměrně dle předpokládaných příjmů v průběhu roku. Časově rozlišené leasingové splátky jsou pro firmu klienta plně uznatelným daňovým nákladem. Jedná se o tzv. mimobilanční

financování, tedy předměty financování pořízené formou leasingu ani leasingové závazky nejsou zachyceny v rozvaze firmy. (UniLEASING, 2020)

3.5 Alternativní zdroje financování

3.5.1 Faktoring

„Faktoring představuje pro podnikatele okamžitý zdroj financí, který vzniká prodejem krátkodobé pohledávky specializované společnosti (banka, faktoringová společnost). Podnikatel ale nedostane částku celou, jen její poměrnou část.“ (Podnikatel.cz, 2020)

Jedná se o formu krátkodobého financování, kde podnikatelský subjekt prodává pohledávku, která mu vznikla obchodním stykem (například prodejem zboží či služeb), jinému subjektu. Tímto „jiným“ subjektem je myšlena specializovaná společnost. Prodejem této pohledávky tzv. faktorovi, získá podnikatel peníze ihned a zbaví se tak rizika platební neschopnosti na protistraně pohledávky, tedy že dlužník odmítne nebo nebude moci zaplatit. Dále využití faktoringu ušetří práci s administrativou.

Do systému faktoringu tedy vstupují tři strany: dodavatel (věřitel), odběratel (dlužník) a faktor.

Náklady spojené s faktoringem se dělí na dvě položky, úroková sazba a faktoringový poplatek. Úroková sazba dosahuje podobné úrovně jako sazby u kontokorentních úvěrů, faktoringový poplatek je účtován za zpracování faktoringu a účtuje se jako podíl z nominální hodnoty pohledávky (obvykle do 1,5 %). (Podnikatel.cz, 2020)

3.5.1.1 Fungování faktoringu

„Dodavatel a zároveň klient faktoringové společnosti dodává služby a zboží tuzemským nebo i zahraničním odběratelům. Svou fakturu postoupí faktorovi, který se stává majitelem pohledávky a novým věřitelem vůči odběrateli. Na základě této faktury, která musí být označena cesní klausulí (doložkou o postoupení pohledávky), a dalších průvodních materiálů mu do 48 hodin, či v některých případech i okamžitě, poukáže na jeho účet zálohově část hodnoty (u některých společností až 90 procent) z postoupené pohledávky (faktury). Jakmile odběratel na účet faktoringové společnosti peníze uhradí, dodavatel většinou ve shodný den obdrží zbytek peněz a faktor s ním zároveň provede vyúčtování.“ (Podnikatel.cz, 2020)

3.5.1.2 Druhy faktoringu

Tuzemský faktoring – klasický faktoring, kde dodavatel i odběratel vykonávají činnost na území stejného státu

- Tuzemský regresní faktoring – nejobvyklejší typ faktoringu při kterém riziko nesplacení fakticky nikdy nepřechází na faktoringovou společnost, uplyne-li regresní lhůta bez splacení, faktor vrácí pohledávku zpět dodavateli
- Tuzemský bezregresní faktoring – faktoring bez pojištění, v případě tohoto produktu přebírá faktor plně finanční riziko do sjednané výše

(Komerční banka, 2021)

Exportní faktoring – tato forma je určena dodavatelům dodávajícím své zboží či služby zahraničním klientům, většinou bezregresní formou

Importní faktoring – představuje službu pro zahraniční dodavatele, zajišťující jim jistotu plnění českých odběratelů, faktor přebírá riziko

(Podnikatel.cz, 2020)

3.5.2 Forfaiting

Forfaiting je obdobný způsob získání finančních zdrojů jako faktoring, jedná se tedy také o postoupení pohledávky specializované společnosti. Rozdílem je však doba splatnosti. Forfaiting je uzavírán na střední až dlouhou dobu, je-li doba splatnosti kratší 90 dnů, jedná se o faktoring, v opačném případě jde o forfaiting.

Forfaiting je využíván především pro zahraniční obchodní styk. Dodávající předá zboží zahraničnímu odběrateli, následně postoupí svou pohledávku forfaitérovi a inkasuje finanční částku sníženou o náklady forfaitingu. Forfaitér přebírá riziko spojené s platební neschopností a v případě problémů se splacením, zajišťuje upomínky a podniká další kroky k vymáhání neuhrazené pohledávky. (Podnikatel.cz, 2020)

Náklady spojené s forfaitingem jsou podobně jako u factoringu rozděleny na dvě části:

- forfaitingové poplatky – administrativní poplatky za postoupení pohledávky
- diskont – odměna forfaitérovi, vzhledem k mezinárodním obchodním operacím přidává kolísavost kurzu měn rizikovosti forfaitingu a je účtována vyšší odměna než u faktoringu (diskont obsahuje úrokovou sazbu LIBOR a PRIBOR)

(Podnikatel.cz, 2020)

3.6 Emise dluhopisů

K dlouhodobým formám financování, typicky přesahujících 5 let do doby splatnosti, patří emise podnikových obligací (dluhopisů). Podnikové dluhopisy jsou dluhové cenné papíry, jejichž účelem je získat od investora dlouhodobý zdroj financování. Emitent dluhopisů (společnost) se staví do role dlužníka, jelikož se zavazuje zaplatit ve sjednané době majiteli obligace (věřiteli) nominální cenu obligace, případně také úrok. Je důležité, že majitel obligace skutečně působí jenom jako věřitel, nekupuje si žádná hlasovací práva, není spoluvlastníkem a nepodílí se na rozhodování o chodu firmy, což je rozdíl například oproti akciím. Úroky z dluhopisů slouží jako daňový štít, v daňových předpisech jsou považovány za náklad a snižují tak daňovou zátěž podniku. (Valach, 2006 str. 358)

V rozhodování managementu společnosti o emisi dluhopisů jako zdroje financování plánovaných investic mají význam především faktory jako výnos (kuponová sazba), doba životnosti (a způsob splacení dluhopisů) a hodnocení bonitního ratingu emitenta. Pro úrokovou sazbu firemních dluhopisů je běžná pevná úroková sazba po celou dobu životnosti obligace. V reakci na inflaci si může podnik ponechat právo pozměnit úrokovou sazbu, nebo přímo emitovat obligace s pohyblivou úrokovou sazbou (případně hybridní obligace). Z pohledu doby životnosti se velmi liší české a americké dluhopisy. Americké dluhopisy se vyznačují délkou životnosti mezi 20 až 30 lety, zatímco ty české jsou podstatně kratší a pohybují se v rozmezí od 1 roku do 10 let. (Valach, 2006 str. 362)

Emise podnikových obligací vzniká obdobným způsobem, jako emise akcií:

- Veřejná emise – je určena všem zájemcům, zpravidla poptávku tvoří institucionální investoři (banky, investiční společnosti, pojišťovny, penzijní fondy apod.). Subjekt má možnost uskutečnit emisi obligací samostatně nebo může využít investičních zprostředkovatelů, což samozřejmě sníží celkový výnos z emise, jelikož podnik musí svému zprostředkovateli zaplatit provizi.
- Soukromá emise – je zpravidla levnější volbou pro podnik než emise veřejná. Výhodu také představuje skutečnost, že malý okruh věřitelů může důkladněji analyzovat situaci emitenta a akceptovat jeho zvláštní situaci. Věřitelé

soukromých emisí podstupují větší míru rizika a náklady jim tvoří samotné vyhodnocení emitenta, to vše vede k vyššímu úroku u této formy emise. Při soukromé emisi také platí, že věřitelé uplatňují tvrdší omezující podmínky vůči emitujícímu podniku (např. svolení věřitelů k další emisi obligací, omezení výplaty dividend, požadavek na minimální úroveň pracovního kapitálu apod.)

V České republice se považují regulace spojené s emisí firemních obligací za přísné, je však třeba brát v potaz potenciální falšování firemních zpráv a informací o podnikatelských subjektech. Tyto regulace jsou na místě z pohledu investorů z důvodu neohrožení jejich důvěry v kapitálový trh.

Pro Českou republiku a Evropu celkově platí nízké zastoupení dluhových obligací v rámci firemních zdrojů financování. Dominantní jsou na tomto trhu především úvěry bankovních či jiných finančních institucí. Tento fakt je zřejmý při pohledu na počet nabízených podnikových obligací na burze. Opačně tomu je ve Spojených státech, kde se na financování firemních investic podílejí především podnikové dluhopisy. (Valach, 2006 str. 360)

4 Analýza současného stavu

V rámci praktické části se věnuji zkoumání možnosti financování investičního záměru společnosti Grid energy s.r.o k pořízení trafostanice v hodnotě 964 000 Kč bez DPH (vč. 21 % DPH 1 166 440 Kč). Obchodní společnost Grid energy s.r.o na trhu působí od roku 2017, věnuje se obchodu s elektřinou a její distribuci. Sídlo má společnost ve Velké Bystřici (Olomouc). Primárním zdrojem příjmů společnosti je trafostanice umístěná u bytové jednotky na Jánského ulici v Olomouci.

4.1 Představení firmy

Název: Grid energy s.r.o.

Vznik: 21.04.2017

Sídlo: ČSA 961, 783 53 Velká Bystřice

IČO: 05943540

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Základní kapitál: 20 000 Kč

Předmět podnikání: výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, distribuce elektřiny, obchod s elektřinou

Statutární orgán: Jednatel – Natálie Ratajová

4.1.1 Přehled kapitálové struktury podniku

Tabulka 2: Přehled majetkové a kapitálové struktury (r.2020) – Pramen: Rozvaha podniku

AKTIVA	tis. Kč	PASIVA	tis. Kč
Dlouhodobý hmotný majetek	1 554	Základní kapitál	20
Dlouhodobý finanční majetek	0	Ostatní dlouhodobý kapitál	-274
DLOUHODOBÝ MAJETEK	1 554	VLASTNÍ KAPITÁL	-254
Krátkodobé pohledávky	62	Krátkodobé závazky	136
Krátkodobý finanční majetek	622	Dlouhodobé závazky	2 356
OBĚŽNÝ MAJETEK	684	CIZÍ ZDROJE	2 492
AKTIVA CELKEM	2 238	PASIVA CELKEM	2 238

Na základě dat uvedených v tabulce lze posoudit firemní likviditu neboli schopnost firmy pokrýt své krátkodobé závazky. Je vidět, že z hlediska poměru oběžného (likvidního) majetku ku krátkodobým závazkům, disponuje firma téměř pětkrát vyšším krátkodobým finančním majetkem a je tak schopna pokrýt své krátkodobé závazky velmi pohotově.

Mimo to je však zřejmá ztráta z výsledku hospodaření minulého roku, která snížila vlastní kapitál společnosti do záporných čísel. Aktuálně lze tvrdit, že firma je primárně závislá na cizím kapitálu, který byl společnosti poskytnut jako počáteční investice od partnerské společnosti.

4.2 SWOT analýza

Silné stránky

- Konkurenční výhody – navázaná spolupráce s většími firmami z oblasti energetiky, na základě těchto konexí je firma atraktivním partnerem, přestože je teprve v rozvojové fázi svého podnikání
- Loajalita zákazníků – každý zákazník poctivě platí za dodávanou energii, v opačném případě vydá Energetický regulační úřad příkaz k odpojení neplatícího klienta od zdroje energie
- Automatizace procesu – firma se soustředí na automatizaci celého chodu firmy, tj. záměrem společnosti je fungování bez lidského faktoru. Tímto krokem si firma jednak minimalizuje náklady, jednak se také vyvaruje potenciálních problémů z řad svých pracovníků

Slabé stránky

- Malá firma – firma nemá aktuálně dostatek projektů, s čímž souvisí nižší úroveň tržeb. Pro firmu je tedy u malé klientely nevýhodná jakákoliv investice do interního vývoje (např. firemní software), či nástrojů na zpracování dat.
- Zákaznická podpora – u firmy Grid energy s.r.o. zatím nefunguje žádná forma zákaznické linky, na kterou by se mohli zákazníci se svými problémy s produktem dovolat. Funkci zákaznické linky prozatím zastává jednatelka společnosti.

Příležitosti

- Developerské projekty – rozrůstáním nových developerských projektů (např. výstavba bytových či nebytových jednotek) roste příležitost pro lokální distributory energie.
- Potřebný obor – obor energetiky tvoří podstatnou část našich každodenních životů. Lze tvrdit, že produkt firmy – energie, je dnes nenahraditelným.

Hrozby

- Vstupní investice – požadovaný kapitál na vstup do odvětví je pro menší podniky relativně vysoký. Zároveň je třeba počítat s delší dobou návratnosti investice. Z hlediska dlouhodobějších záporných výsledků hospodaření čelí taky firma hrozbě neposkytnutí úvěru bankou.
- Státní regulace – cenu produktu ovlivňuje třetí strana (stát), což může značně ovlivňovat ziskovost.
- Certifikace a licence – Energetický regulační úřad vyžaduje u distributorů certifikace a licencí, které se musí pravidelně obnovovat. Firma musí určit odpovědného zástupce, který zodpovídá za pravost těchto licenčních požadavků.

4.3 Porterova analýza 5F

Stávající konkurenti

- Aktuálními přímými konkurenty firmy jsou např. ČEZ LDS a Unicapital distribuce s.r.o., což jsou dva největší „hráči“ na poli energetiky. Jedná se o dceřiné společnosti velkých známých firem. Tyto firmy mají větší portfolio zákazníků, dokážou si nastavit lepší ceny při výběrovém řízení pro hlavního distributora energie dané lokality.

Potenciální konkurenti

- Současný trend distribuce energie směřuje směrem k lokální distribuci, jelikož se často velkým firmám nepodaří pokrýt celou síť některých lokalit. V oblasti energetiky působí antimonopolní regule, kontrolované českým Energetickým úřadem. To nabízí možnost vstupu na trh novým lokálním distributorům.

Dodavatelé

- Cena velkých firem, od kterých firma Grid energy s.r.o. poptává energii jsou regulované státem. To omezuje hrozbu navyšování cen dodavatelem.

Kupující

- Kupní cena seskládá ze státem stanoveného minima a obchodní marže. Obecně je cena fixně stanovená, avšak záleží i na charakteru klientely. Např. velkému obchodnímu závodu může firma Grid energy s.r.o. stanovit příznivější podmínky.

Substituty

- Substitutem produktu by mohla být pouze nabídka jiné distribuční firmy v dané lokalitě. Produkt jako takový nahradit nelze.

4.4 Financování vlastním kapitálem

K posouzení možnosti, resp. výhodnosti financování vlastním kapitálem mi poslouží dokumenty výkazu zisku a ztrát a rozvaha, podle kterých mohu vypočítat firemní peněžní toky a následně vyhodnotit stav peněžních prostředků na konci účetního období, které by mohly být potenciálně využity pro financování projektu.¹

Hlavními interními zdroji vlastního kapitálu jsou zisk a odpisy. Jelikož je firma stále v rozvojové fázi své obchodní činnosti, nedostala se zatím do kladných čísel z hlediska výsledku hospodaření. Podle interních prognóz managementu společnosti bude trvat ještě několik let, než se firma dostane na bod zvratu, resp. kdy pokryje počáteční investici do rozjezdu podnikání.

Není-li firma schopna vygenerovat zisk, který by byl reinvestován do nákupu trafostanice, je třeba se podívat na další možnost, tedy externí vlastní kapitál. K externím zdrojům vlastního kapitálu řadíme vklady vlastníků, rezervní fondy či dotace. Nákladem vlastního kapitálu je vlastníky požadovaný výnos a většinou tyto náklady spojené s financováním pomocí vlastního kapitálu bývají vyšší než náklady u cizích zdrojů, kde je možno využít daňového štítu (tj. snížení základu daně o splacené úroky). Nutno však podotknout, že v případě firmy Grid energy s.r.o, která se zatím

¹ V případě, že bychom chtěli posoudit výhodnost financování vlastním kapitálem u společnosti bylo by nutné snížit položku cizích zdrojů na straně pasív na 0,00 Kč a k tomu zvýšit výsledek hospodaření o nákladové úroky, které přirozeně nevzniknou za použití pouze vlastního kapitálu. U firmy Grid energy s.r.o, která aktuálně nemá závazky z bankovního úvěru, tyto postupy řešit nemusíme.

pohybuje v záporných číslech ve výsledku hospodaření, není tato možnost snížení daňové zátěže aplikovatelná, jelikož firma negeneruje zdanitelný zisk.

Z výkazových zpráv podniku je evidentní, že firma není schopna vynaložit celkovou částku na financování investice do trafostanice v hodnotě 964 000 Kč bez DPH.

4.4.1 Náklady na vlastní kapitál

Jelikož je pro firmu momentálně nemožné vynaložit vlastní zdroje, získané ve formě zisku či odpisů, k financování projektu, existuje možnost navýšení firemního kapitálu vlastníky.

Náklady vlastního kapitálu, chápané jako oportunitní (implicitní) náklady, obecně závisí na riziku podnikatelské činnosti firmy. Platí vztah, že čím vyšší je riziko firmy, tím je požadovaná výnosnost vlastního kapitálu, tedy náklady tohoto kapitálu vyšší (alternativu by mohly představovat investice do rizikovějších, avšak zároveň výnosnějších cenných papírů). (Fotr, a další, 2005 str. 114)

Pro představení nákladů na vlastní kapitál jsem vytvořil modelovou situaci, kde se vlastníci společnosti rozhodnou navýšit firemní kapitál o 1 milion Kč prostřednictvím vlastních zdrojů.

Požadovanou výnosnost vlastního kapitálu můžeme vyjádřit rovnicí: $PV = r_0 + RP$

Přičemž: PV je požadovaná výnosnost (náklady) vlastního kapitálu

R_0 je výnosnost zcela bezrizikové investice (např. státní dluhopis)

RP je riziková prémie (přirážka za podstoupené riziko)

(Fotr, a další, 2005)

Bezrizikovou investicí představuje výnos dlouhodobých státních dluhopisů s dobou splatnosti 10 let. U těch lze předpokládat, že stát (emitent dluhopisů) bude schopen svůj závazek vůči investorům minimálně v nominální výši uhradit. Podle zdrojů webu České národní banky představuje výše úrokové sazby u dlouhodobých státních dluhopisů aktuálně hodnotu 1,15 % p.a.

Tabulka 3: Výnosy dluhopisového koše (měsíční průměr) - zdroj: ČNB

Období	UK3	
	Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let	
31.03.2021		1,87
28.02.2021		1,49
31.01.2021		1,28
31.12.2020		1,26
30.11.2020		1,12
31.10.2020		0,94
30.09.2020		0,98
31.08.2020		0,95
31.07.2020		0,86
30.06.2020		0,86
31.05.2020		0,92
30.04.2020		1,28
Průměr		1,15

Riziková prémie je součtem rizikové přírážky za finanční strukturu (r_{FINSTRU}), finanční stabilitu (r_{FINSTAB}), podnikatelské riziko (r_{pod}) a za velikost podniku či likvidnost akcií (r_{LA}). (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016 str. 9)

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{FINSTAB}) je úzce spjatá s likviditou 3. stupně (běžná likvidita), která udává, kolikrát by byla firma schopna uhradit své krátkodobé závazky, pokud by převedla celkový objem oběžných aktiv na peněžní prostředky. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016 str. 10)

Základní vzorec pro výpočet rizikové přírážky za finanční stabilitu porovnává likviditu 3. stupně s individuálními koeficienty stupně rizika pro jednotlivá odvětví podnikání (hodnoty XL1 a XL2). Běžnou likviditu společnosti Grid energy s.r.o. vypočítáme jako podíl hodnoty oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Tyto hodnoty lze převzít z výše uvedené tabulky přehledu kapitálové struktury (viz. Tabulka 2). Z výpočtu vyplývá, že

firemní úroveň likvidity 3. stupně dosahuje hodnoty 5,03, tj. firma je teoreticky² schopna pokrýt asi pětkrát své krátkodobé závazky prostřednictvím svého oběžného majetku.

Koeficient přírážky je určen na základě následujících vztahů:

- Je-li hodnota likvidity 3. stupně nižší nebo rovna hodnotě XL1, pak určujeme koeficient přírážky (r_{FINSTAB}) hodnotou 0,10 (10 % přírážka)
- Je-li hodnota likvidity 3. stupně vyšší nebo rovna hodnotě XL2, pak určujeme koeficient přírážky (r_{FINSTAB}) hodnotou 0,00 (0 % přírážka)
- Je-li hodnota likvidity 3. stupně v rozmezí mezi hodnotou XL1 a XL2, pak využijeme následujícího vzorce – $r_{\text{FINSTAB}} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} \times 0,1$

(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 str. 104)

Za podnik Grid energy s.r.o. stanovují koeficient přírážky za finanční stabilitu na úroveň 0,00 z důvodu stabilních peněžních toků a relativně vysokou úroveň běžné likvidity.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) je navázána na celkovou hodnotu úplatných zdrojů firmy (UZ), které zahrnují součet vlastního, bankovních úvěrů a dluhopisů. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 str. 105)

Z rozvahy lze vyčíst, že firma ještě opravdu nemá za sebou tu „rozjezdovou“ fázi podnikání, kde by měla prostor naakumulovat kapitál svou obchodní činností. Aktuálně disponuje celkovou hodnotou pasiv ve výši 2,238 mil. Kč.

„Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: Nejt s dolní hranicí pod 50 mil. Kč a s horní hranicí nad 10 mld. Kč.“ (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016 str. 10)

Na základě tohoto doporučení je možné uvažovat o navýšení doporučené hodnoty koeficientu přírážky za velikost podniku.

² Z výpočtu sice jasně vyplývá hodnota 5, která z teoretického hlediska vypovídá o stavu firemní likvidity, nicméně je třeba v aplikování výpočtu brát zřetel na skutečnost, že ne všechny oběžný majetek je stejnou mírou likvidní, což z našeho vzorce nevyplývá.

Koeficient přírážky je určen na základě následujících vztahů:

- Je-li hodnota celkových úplatných zdrojů nižší nebo rovna 100 mil. Kč, pak stanovíme rizikovou přírážku na 0,05 (5 %)
- Je-li hodnota celkových úplatných zdrojů vyšší nebo rovna 3 mld. Kč, pak stanovíme rizikovou přírážku na 0,00 (0 %)
- Je-li hodnota celkových úplatných zdrojů v rozmezí mezi hodnotou 100 mil. Kč a 3 mld. Kč, pak použijeme následující způsob výpočtu $r_{LA} = \frac{(3-UZ)^2}{168,2}$ (kde UZ jsou v mld. Kč)

Z logiky tohoto vztahu mezi klesající hodnotou celkových úplatných zdrojů a zvyšujícím se koeficientem rizikové přírážky, můžeme tvrdit, že u společnosti Grid energy s.r.o. bychom mohli horní hranici této 5 % přírážky teoreticky lehce navýšit, jelikož tuto rozvíjející se společnost nemůžeme zařadit do kategorie společností s úhrnem všech úplatných zdrojů od 50 mil. Kč až po jednotky miliard Kč. Proto jsem se rozhodl v rámci výpočtu navýšit koeficient přírážky za velikost podniku na 7,5 %³. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 str. 105)

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{POD}) je vázána na ukazatel produkční síly, který udává poměr EBITu (zisk před zdaněním a úroky) a celkových aktiv. Podmínky k určení optimální přírážky zní:

- Je-li $\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} * UM$, pak stanovíme $X1 = \frac{UZ}{A} * UM$
- Je-li $\frac{EBIT}{A} > X1$, pak určíme rizikovou přírážku (r_{POD}) na minimální hodnotu odvětví⁴

³ Navýšením rizikové přírážky o 2,5 % se snažím docílit logického závěru, že čím nižší úhrn úplatných zdrojů, tím vyšší koeficient přírážky za velikost firmy. Tento „pokus“ však není podložen žádným zdrojem, jedná se pouze o vlastní úpravu hodnoty vzorce. Je možné, že pro adekvátní přizpůsobení hodnot firmě Grid energy s.r.o. by mohl být koeficient ještě vyšší.

⁴ Doporučené minimální hodnoty rizikové přírážky za podnikatelské riziko jsou uvedeny v tabulce č.16.8 v dokumentu MPO. Aktuální dostupný „benchmark“ je období Q4 roku 2018, kde výše minimální hodnoty přírážky pro odvětví energetiky, kde působí firma Grid energy s.r.o. byla stanovena na 2,06 %. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019)

- Nedosahuje-li hodnota EBITu v poměru s hodnotou aktiv nezáporných čísel, pak stanovíme automaticky rizikovou přírážku za podnikatelské riziko na 0,1 (10 %)

Firma Grid energy s.r.o. se zatím nedostala přes svůj bod zvratu, negeneruje tedy zisk, a proto může být určení rizikové přírážky r_{POD} automaticky stanoveno na 0,1 (10 %). (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 str. 105)

Riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$) je rozdílem alternativních nákladů na kapitál (r_e) a váženého průměru nákladů na kapitál (WACC).

„Na hodnotu WACC se můžeme, za předpokladu, že podnik nemá cizí úročený kapitál, také podívat jako na hodnotu r_e s tím, že v tomto případě je riziková přírážka za kapitálovou strukturu (r_{FISTRU}) nulová.“ (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 str. 106)

Platí tedy: $WACC = r_f + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{LA}$

Po dosazení získaných hodnot z jednotlivých výpočtů vypadá vzorec následovně:

$$WACC = 0,0115 + 0,1 + 0,00 + 0,075 = 0,1865 \text{ (18,65 \%)}$$

(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 str. 106)

Vážený průměr nákladů na vlastní kapitál společnosti Grid energy s.r.o. činí necelých 19 %. Hodnota je značně ovlivněna výsledkem hospodaření a velikostí firmy, firma je zatím v rozjezdové fázi svého podnikání.

Shrnutí

Podle výpočtů nákladů na vlastní kapitál vychází hodnota požadované výnosnosti (nákladu na kapitál) na 18,65 %. Tato hodnota může být použita pro srovnání s náklady na cizí kapitál, pro vyhodnocení výhodnosti různých forem financování.

4.4.2 Financování bankovním úvěrem

Nejčastější formou cizího kapitálu bývá úvěr, který si firma sjedná s příslušnou institucí (bankovní či nebankovní). Nabídka podnikatelských úvěrů je na trhu velmi hojná, nabízí je téměř každá banka a podmínky jsou v této konkurenční sféře podobné.

V minulosti se banky zdráhaly poskytovat kapitál drobným podnikatelům, poté co se však zklamaly ve velkých průmyslových kolosech se k malým a středním podnikatelům

rady vracejí. Získání úvěru pro podniky sice není ani dnes jednoduché, proti minulosti je to přesto pravděpodobnější. (redakce Peníze.cz, 2021)

Specifické požadavky kladené na dlužníky jsou odlišné napříč bankovním prostředím, v zásadě však podnik musí splňovat následující podmínky:

- Nejméně dvě ukončená daňová období podnikání
- Trvalé bydliště (sídlo firmy) a občanství v České republice
- Kladný výsledek hospodaření
- Bezproblémový stav plateb Finančnímu úřadu, Správě sociálního zabezpečení a zdravotním pojišťovnám
- Firma se nenachází v konkurzu, likvidaci ani vyrovnání

(redakce Peníze.cz, 2021)

Firma Grid energy s.r.o. se nachází v kolizi podmínek pouze v bodě kladného výsledku hospodaření, jelikož je stále v rozvojové fázi své ekonomické činnosti. Pravdou však je, že tyto podmínky pro schválení úvěru jsou závislé na individuálním vztahu firmy Grid energy s.r.o. a jejím potencionálním věřitelem (poskytovatel kapitálu). Jinými slovy lze očekávat, že mladá perspektivní společnost v odvětví energetiky dosáhne na úvěr, navzdory negativnímu výsledku hospodaření. Podnik také aktuálně nečerpá žádnou formu úvěru, což firmu staví do pozice nepředlužených firem, které by mohly žádat o další kapitál. Z finančních výkazů firmy lze vyčíst kladnou úroveň likvidity, která přispívá k atraktivitě podniku z hlediska banky.

Firma plánuje zažádat o podnikatelský úvěr v hodnotě 1 milionu Kč k zakoupení nové trafostanice pro účely své obchodní činnosti. Aktuálně má firma ve správě pouze jednu trafostanici, lze tak usoudit, že by firma mohla navýšit objem vyprodukované energie a logicky si také polepšit v oblasti tržeb.

Pro přesné porovnání nabídky jednotlivých bank by bylo nutné, aby vlastníci firmy zažádaly jménem společnosti o individuální podmínky u dané banky. Parametry jako úroková sazba, délka úvěru, resp. výše měsíční splátky nejsou běžně zveřejněny na webových stránkách bankovních institucí a není tak možné získat individuální nabídku úvěru od různých bank k porovnání pro potřeby této práce.

Zbývá tedy možnost vytvořit scénář, kde by firma dostala nabídku úvěru s určitou úrokovou sazbou, délkou fixace a délkou životnosti úvěru (doby splácení). V rámci zpracování úvěru vytvořím splátkový kalendář čerpaného úvěru, vypočítám náklady spojené s pořízením cizího kapitálu a porovnáím tuto možnost financování s alternativou leasingu či samofinancování vlastním kapitálem.

U nových úvěrů nefinančním podnikům (bez kontokorentů, revolvingových úvěrů a kreditních karet) se pohybuje úroková sazba na 1,49 % a sazba z úvěru s objemem do 7,5 mil. Kč je úroková sazba na úrovni 3,42 %. (Kurzy.cz, 2021)

Z široké řady bankovních úvěrů jsem vybral dva produkty, které budu z pohledu firmy Grid energy s.r.o. kalkulovat a porovnávat. Jedná se o úvěr Expres Business na cokoliv bez zajištění nemovitostí až do 2 500 000 Kč od Moneta Money Bank a Investiční úvěr do 3 mil. Kč bez zajištění nemovitostí od Raiffeisenbank. Kritériem hodnocení těchto úvěrových produktů bude především hodnota ročních procentní sazby nákladů (RPSN)⁵, která udává poměr mezi zaplacenou sumou a částkou, která byla vypůjčena. Jinými slovy zahrnuje úrokovou sazbu včetně veškerých poplatků spojených s úvěrem. Dále bude firmu jistě zajímat výše úroků a měsíční splátka, která každý měsíc zatíží firemní peněžní toky. (ZOXO Financial s.r.o., 2021)

Firmě sestavím splátkový kalendář, který obsahuje vždy položku anuity (fixní měsíční splátku), úrok (odměna bance za poskytnutí úvěru), úmor (část splátky, snižující celkový dluh) a zůstatek dluhu. Splátkový kalendář je možno sestavit buď za pomoci výpočetního vzorce nebo efektivnějším způsobem pomocí funkcí v programu Microsoft Excel.

Pro srovnání je pak třeba stanovit roční sazbu procentních nákladů, která bude u obou zkoumaných úvěrových produktů odlišná, a na základě tohoto kritéria (mimo jiné) lze určit výhodnost té či oné nabídky.

Výpočet RPSN – jedním, poněkud složitým, přesto však efektivním způsobem pro výpočet roční procentní sazby nákladů je využít Makro v Excelu. Funkce vezme do své kalkulace tři parametry, tj. výši jistiny (částky úvěru), dobu splácení, výši měsíční splátky. Alternativní, a zároveň jednodušší, metodou výpočtu se nabízí využití vzorce,

⁵ „RPSN vyjadřuje celkové náklady spotřebitelského úvěru vyjádřené jako roční procento z celkové výše spotřebitelského úvěru, které se počítá podle vzorce uvedeného v příloze č. 1 k zákonu č. 257/2016 Sb. Při správně spočítané RPSN platí rovnost mezi sumou čistých současných hodnot všech čerpání spotřebitele a sumou všech jeho plateb.“ (Finanční arbitř a Kancelář finančního arbitra, 2021)

do kterého si můžeme jednotlivé parametry dosadit a dobrat se výsledku⁶. Vzorec má následující podobu: $S = \sum_{k=1}^n A_k(1 + X)^{-tk}$ ⁷. (ZOXO Financial s.r.o., 2021)

Výpočet anuity – Pokud splácíme úvěr konstantními platbami, využíváme stejné vzorce výpočtu jako pro důchody, tedy $D = a \times \frac{1-v^n}{i}$, z čehož pro výpočet anuity platí $a = D \times \frac{i}{1-v^n}$, kde a je fixní měsíční splátka (anuita), D je celková výše úvěru, i je úroková míra, v je diskontní faktor ($v = \frac{1}{1+i}$) a n je doba splatnosti, vyjádřená počtem úrokovacích období. (Melcer, 2013 str. 23)

Microsoft Excel – mnohem efektivnějším řešením se nabízí využití funkcí Excelu, kde pro potřeby výpočtu anuitního splácení úvěru postačí pouhé tři funkce a jednoduché aritmetické operace. Výši anuity stanovíme pomocí funkce PLATBA⁸, kde potřebnými parametry budou měsíční úroková sazba⁹, počet splátkových období a celková výše úvěru. Velikost úroku nám vypočítá funkce PLATBA.ÚROK, avšak k tomuto kroku je nutné mít již hotový výpočet anuity. Funkce PLATBA.ZÁKLAD, udávající velikost úmoru z dlužné částky, je svými vstupními parametry identická s funkcí PLATBA.ÚROK, liší se samozřejmě metodikou výpočtu, kterou provádí sám program Excel. V neposlední řadě je nutné provést jednoduchou aritmetickou operaci, tj. odečíst položku úmoru od zůstatku dluhu, neboť právě úmor nám udává, o kolik se náš dluh snížil z předchozího období.

Pro potřeby této práce volím metodu Microsoft Excel, která umožňuje vizualizaci dat a sestavení tabulky splátkového kalendáře.

4.4.2.1 Express business úvěr Moneta Money Bank

Rozhodl jsem se podívat na nabídku „Express úvěr pro živnostníky od Monety“, kde se nabízí možnost čerpání požadovaného úvěru v hodnotě 1 mil. Kč bez zajištění nemovitosti s měsíčním splácením a roční úrokovou sazbou 5,9 % p.a. Tato sazba je

⁶ Tuto službu za nás dnes již běžně může vykonat kalkulačka RPSN, kterou má většina bank umístěnou na svých webových stránkách.

⁷ S = celková současná hodnota finančních toků, A_k = součet všech finančních toků, t_k = čas, který uplynul od poskytnutí půjčky (v letech), X = roční procentní sazba nákladů

⁸ Funkci PLATBA je doporučeno uvést v záporné hodnotě, jelikož EXCEL tuto funkci chápe jako odchozí platbu a automaticky uvede výsledek v záporném formátu, což může potom vést k problémům u následujících aritmetických operacích.

⁹ Úroková sazba je běžně stanovena jako sazba roční (per anum), nicméně při měsíčním intervalu splácení je nutné tuto roční sazbu převést na sazbu měsíční.

fixovaná po celou dobu splácení úvěru. Firma si stanovila délku úvěru na 5,5 roku s měsíčním splácením (celkem tedy 66 splátek). Měsíční splátka bude zahrnovat splátku jistinu, úrok, a navíc poplatek za vedení úvěrového účtu, tj. 299 Kč. (Moneta Money Bank, 2021)

Tabulka 4: Express úvěr od Moneta Money Bank

Moneta money bank – Express business úvěr				
období	anuita + poplatek	úrok	úmor	zůstatek dluhu
0				1 166 440,00 Kč
1	21 037,68 Kč	5 735,00 Kč	15 003,68 Kč	1 151 436,32 Kč
2	21 037,68 Kč	5 661,23 Kč	15 077,45 Kč	1 136 358,87 Kč
3	21 037,68 Kč	5 587,10 Kč	15 151,58 Kč	1 121 207,29 Kč
4	21 037,68 Kč	5 512,60 Kč	15 226,07 Kč	1 105 981,22 Kč
5	21 037,68 Kč	5 437,74 Kč	15 300,94 Kč	1 090 680,28 Kč
6	21 037,68 Kč	5 362,51 Kč	15 376,17 Kč	1 075 304,11 Kč
7	21 037,68 Kč	5 286,91 Kč	15 451,77 Kč	1 059 852,35 Kč
8	21 037,68 Kč	5 210,94 Kč	15 527,74 Kč	1 044 324,61 Kč
9	21 037,68 Kč	5 134,60 Kč	15 604,08 Kč	1 028 720,53 Kč
10	21 037,68 Kč	5 057,88 Kč	15 680,80 Kč	1 013 039,73 Kč
11	21 037,68 Kč	4 980,78 Kč	15 757,90 Kč	997 281,83 Kč
12	21 037,68 Kč	4 903,30 Kč	15 835,38 Kč	981 446,45 Kč
13	21 037,68 Kč	4 825,45 Kč	15 913,23 Kč	965 533,22 Kč
14	21 037,68 Kč	4 747,21 Kč	15 991,47 Kč	949 541,75 Kč
15	21 037,68 Kč	4 668,58 Kč	16 070,10 Kč	933 471,65 Kč
16	21 037,68 Kč	4 589,57 Kč	16 149,11 Kč	917 322,54 Kč
17	21 037,68 Kč	4 510,17 Kč	16 228,51 Kč	901 094,04 Kč
18	21 037,68 Kč	4 430,38 Kč	16 308,30 Kč	884 785,74 Kč
19	21 037,68 Kč	4 350,20 Kč	16 388,48 Kč	868 397,26 Kč
20	21 037,68 Kč	4 269,62 Kč	16 469,06 Kč	851 928,20 Kč
21	21 037,68 Kč	4 188,65 Kč	16 550,03 Kč	835 378,17 Kč
22	21 037,68 Kč	4 107,28 Kč	16 631,40 Kč	818 746,77 Kč
23	21 037,68 Kč	4 025,50 Kč	16 713,17 Kč	802 033,59 Kč
24	21 037,68 Kč	3 943,33 Kč	16 795,35 Kč	785 238,25 Kč
25	21 037,68 Kč	3 860,75 Kč	16 877,92 Kč	768 360,33 Kč
26	21 037,68 Kč	3 777,77 Kč	16 960,91 Kč	751 399,42 Kč
27	21 037,68 Kč	3 694,38 Kč	17 044,30 Kč	734 355,12 Kč

28	21 037,68 Kč	3 610,58 Kč	17 128,10 Kč	717 227,02 Kč
29	21 037,68 Kč	3 526,37 Kč	17 212,31 Kč	700 014,71 Kč
30	21 037,68 Kč	3 441,74 Kč	17 296,94 Kč	682 717,77 Kč
31	21 037,68 Kč	3 356,70 Kč	17 381,98 Kč	665 335,79 Kč
32	21 037,68 Kč	3 271,23 Kč	17 467,44 Kč	647 868,35 Kč
33	21 037,68 Kč	3 185,35 Kč	17 553,32 Kč	630 315,03 Kč
34	21 037,68 Kč	3 099,05 Kč	17 639,63 Kč	612 675,40 Kč
35	21 037,68 Kč	3 012,32 Kč	17 726,36 Kč	594 949,04 Kč
36	21 037,68 Kč	2 925,17 Kč	17 813,51 Kč	577 135,53 Kč
37	21 037,68 Kč	2 837,58 Kč	17 901,09 Kč	559 234,43 Kč
38	21 037,68 Kč	2 749,57 Kč	17 989,11 Kč	541 245,33 Kč
39	21 037,68 Kč	2 661,12 Kč	18 077,55 Kč	523 167,77 Kč
40	21 037,68 Kč	2 572,24 Kč	18 166,44 Kč	505 001,34 Kč
41	21 037,68 Kč	2 482,92 Kč	18 255,75 Kč	486 745,58 Kč
42	21 037,68 Kč	2 393,17 Kč	18 345,51 Kč	468 400,07 Kč
43	21 037,68 Kč	2 302,97 Kč	18 435,71 Kč	449 964,36 Kč
44	21 037,68 Kč	2 212,32 Kč	18 526,35 Kč	431 438,01 Kč
45	21 037,68 Kč	2 121,24 Kč	18 617,44 Kč	412 820,57 Kč
46	21 037,68 Kč	2 029,70 Kč	18 708,98 Kč	394 111,59 Kč
47	21 037,68 Kč	1 937,72 Kč	18 800,96 Kč	375 310,63 Kč
48	21 037,68 Kč	1 845,28 Kč	18 893,40 Kč	356 417,23 Kč
49	21 037,68 Kč	1 752,38 Kč	18 986,29 Kč	337 430,93 Kč
50	21 037,68 Kč	1 659,04 Kč	19 079,64 Kč	318 351,29 Kč
51	21 037,68 Kč	1 565,23 Kč	19 173,45 Kč	299 177,84 Kč
52	21 037,68 Kč	1 470,96 Kč	19 267,72 Kč	279 910,12 Kč
53	21 037,68 Kč	1 376,22 Kč	19 362,45 Kč	260 547,67 Kč
54	21 037,68 Kč	1 281,03 Kč	19 457,65 Kč	241 090,02 Kč
55	21 037,68 Kč	1 185,36 Kč	19 553,32 Kč	221 536,70 Kč
56	21 037,68 Kč	1 089,22 Kč	19 649,46 Kč	201 887,24 Kč
57	21 037,68 Kč	992,61 Kč	19 746,07 Kč	182 141,18 Kč
58	21 037,68 Kč	895,53 Kč	19 843,15 Kč	162 298,03 Kč
59	21 037,68 Kč	797,97 Kč	19 940,71 Kč	142 357,32 Kč
60	21 037,68 Kč	699,92 Kč	20 038,75 Kč	122 318,56 Kč
61	21 037,68 Kč	601,40 Kč	20 137,28 Kč	102 181,29 Kč
62	21 037,68 Kč	502,39 Kč	20 236,29 Kč	81 945,00 Kč
63	21 037,68 Kč	402,90 Kč	20 335,78 Kč	61 609,22 Kč
64	21 037,68 Kč	302,91 Kč	20 435,77 Kč	41 173,45 Kč
65	21 037,68 Kč	202,44 Kč	20 536,24 Kč	20 637,21 Kč
66	21 037,68 Kč	101,47 Kč	20 637,21 Kč	0,00 Kč
Celkem	1 388 486,71 Kč			
RPSN	6,639 %			

Takto stanovené podmínky úvěru, tj. doba fixace na 66 měsíců, úroková sazba 5,9 % p.a. a v neposlední řadě ještě poplatek za vedení úvěrového účtu zatíží měsíční firemní peněžní toky o 21 037,68 Kč. Roční procentní sazba nákladů činí 6,639 % p.a.

4.4.2.2 Raiffeisenbank investiční úvěr

Druhým úvěrovým produktem, který si firma Grid energy s.r.o. prohlédne je investiční úvěr od Raiffeisenbank, který bude stanoven na 3 roky s fixní úrokovou sazbou 5.8 % p.a. Z kratší doby životnosti úvěru lze logicky předpokládat vyšší anuitní splátku, tj. vyšší měsíční zatížení peněžních toků firmy. Je stanoven roční poplatek za vedení úvěrového účtu v hodnotě 3 000 Kč, který má firma možnost splácet rovným dílem každý měsíc nebo vcelku na začátku každého roku. (Raiffeisenbank a.s., 2021)

Tabulka 5: Investiční úvěr od Raiffeisenbank a.s.

Raiffeisenbank – Investiční úvěr do 3 mil. Kč bez zajištění nemovitosti				
období	anuita + poplatek	úrok	úmor	zůstatek dluhu
0				1 166 440,00 Kč
1	35 379,76 Kč	5 637,79 Kč	29 741,96 Kč	1 136 698,04 Kč
2	35 379,76 Kč	5 494,04 Kč	29 885,72 Kč	1 106 812,32 Kč
3	35 379,76 Kč	5 349,59 Kč	30 030,16 Kč	1 076 782,15 Kč
4	35 379,76 Kč	5 204,45 Kč	30 175,31 Kč	1 046 606,84 Kč
5	35 379,76 Kč	5 058,60 Kč	30 321,16 Kč	1 016 285,69 Kč
6	35 379,76 Kč	4 912,05 Kč	30 467,71 Kč	985 817,97 Kč
7	35 379,76 Kč	4 764,79 Kč	30 614,97 Kč	955 203,00 Kč
8	35 379,76 Kč	4 616,81 Kč	30 762,94 Kč	924 440,06 Kč
9	35 379,76 Kč	4 468,13 Kč	30 911,63 Kč	893 528,43 Kč
10	35 379,76 Kč	4 318,72 Kč	31 061,04 Kč	862 467,39 Kč
11	35 379,76 Kč	4 168,59 Kč	31 211,17 Kč	831 256,23 Kč
12	38 379,76 Kč	4 017,74 Kč	31 362,02 Kč	799 894,21 Kč
13	35 379,76 Kč	3 866,16 Kč	31 513,60 Kč	768 380,61 Kč
14	35 379,76 Kč	3 713,84 Kč	31 665,92 Kč	736 714,69 Kč
15	35 379,76 Kč	3 560,79 Kč	31 818,97 Kč	704 895,72 Kč
16	35 379,76 Kč	3 407,00 Kč	31 972,76 Kč	672 922,96 Kč
17	35 379,76 Kč	3 252,46 Kč	32 127,30 Kč	640 795,66 Kč

18	35 379,76 Kč	3 097,18 Kč	32 282,58 Kč	608 513,08 Kč
19	35 379,76 Kč	2 941,15 Kč	32 438,61 Kč	576 074,47 Kč
20	35 379,76 Kč	2 784,36 Kč	32 595,40 Kč	543 479,07 Kč
21	35 379,76 Kč	2 626,82 Kč	32 752,94 Kč	510 726,13 Kč
22	35 379,76 Kč	2 468,51 Kč	32 911,25 Kč	477 814,88 Kč
23	35 379,76 Kč	2 309,44 Kč	33 070,32 Kč	444 744,56 Kč
24	38 379,76 Kč	2 149,60 Kč	33 230,16 Kč	411 514,40 Kč
25	35 379,76 Kč	1 988,99 Kč	33 390,77 Kč	378 123,63 Kč
26	35 379,76 Kč	1 827,60 Kč	33 552,16 Kč	344 571,47 Kč
27	35 379,76 Kč	1 665,43 Kč	33 714,33 Kč	310 857,14 Kč
28	35 379,76 Kč	1 502,48 Kč	33 877,28 Kč	276 979,86 Kč
29	35 379,76 Kč	1 338,74 Kč	34 041,02 Kč	242 938,84 Kč
30	35 379,76 Kč	1 174,20 Kč	34 205,55 Kč	208 733,29 Kč
31	35 379,76 Kč	1 008,88 Kč	34 370,88 Kč	174 362,41 Kč
32	35 379,76 Kč	842,75 Kč	34 537,01 Kč	139 825,40 Kč
33	35 379,76 Kč	675,82 Kč	34 703,93 Kč	105 121,47 Kč
34	35 379,76 Kč	508,09 Kč	34 871,67 Kč	70 249,80 Kč
35	35 379,76 Kč	339,54 Kč	35 040,22 Kč	35 209,58 Kč
36	38 379,76 Kč	170,18 Kč	35 209,58 Kč	0,00 Kč
Celkem	1 282 671,28 Kč			
RPSN	6,441 %			

Podmínky Raiffeisenbank přinesou společnosti o jednu desetinu procenta nižší úrokovou sazbu ročně, zároveň zaplatí ročně méně na poplatcích za vedení úvěrového účtu. Argumentem proti volbě tohoto úvěru by se mohla zdát výše anuitních splátek. Celkově však firma (dle ukazatele RPSN) ušetří na nákladech na kapitál téměř dvě desetiny procenta.

Shrnutí

Pro dokonalé vyhodnocení jakéhokoliv podnikatelského plánu, jak z hlediska financování, tak z hlediska reálné výnosnosti této investice, by bylo na místě zpracování modelových výkazů budoucích firemních výsledků (plánované tržby, plánované náklady apod.). Jen tak si firma dokáže vyhodnotit zatížení svých peněžních toků vyšší, resp. nižší anuitní splátkou. Lze předpokládat, že investice do trafostanice posílí objem vyprodukované energie, otázkou však je, jak tento produkt firmy Grid energy s.r.o. půjde na odbyt, resp. jakou mírou posílí přítok financí z tržeb. Z pohledu na dva zkoumané úvěry vyplývá, že z hlediska roční průměrné sazby nákladů je investiční úvěr

od Raiffeisenbank pro firmu Grid energy s.r.o. výhodnější, nicméně je třeba vzít v potaz výši měsíčních splátek. Tímto navýšením měsíční anuity a zkrácením délky úvěru (investiční úvěr od Raiffeisenbank) však firma limituje své dodatečné náklady na vedení úvěrového účtu, které firma logicky hradí méněkrát a celkově tak na těchto poplatcích zaplatí méně. Roční úroková sazba je téměř stejná u obou úvěrů, liší se pouze v desetině procentního bod.

Dalo by se polemizovat nad faktem, že se firma může dostat do kladného výsledku hospodaření již během pár let, to by znamenalo možnost využití daňové úspory po delší dobu při využití Express úvěru od Moneta Money Bank, což by přispělo značnou mírou k celkové výhodnosti investice.

4.4.3 Financování leasingem

Další variantou, kterou firma zvažuje, se nabízí možnost pronájmu zařízení na určité období (leasing). Touto volbou má firma možnost využívat zařízení (v tomto případě trafostanici na výrobu elektřiny) ihned, aniž by disponovala potřebným kapitálem. Jednou z výhod této metody financování může být flexibilita při vyjednávání podmínek s leasingovou společností, resp. bankou. Lze předpokládat, že firma pohybující se v červených číslech, nemusí být pro banku z hlediska poptávky úvěru příliš bonitní. Cestou leasingu se firma sice de facto zavazuje k té samé věci jako u úvěru – splácení pravidelné měsíční částky svému věřiteli. Může nastat situace, že leasingová společnost uvalí penále na firmu, která není schopná splácet sjednanou částku, následně si však převezme svůj majetek zpět do vlastních rukou.

Na cenu leasingu ovlivňuje několik faktorů¹⁰:

- Úroková sazba za úvěr na refinancování leasingu
- Doba leasingu
- Interval a pravidelnost splátek
- Navýšení první splátky
- Odkupní cena

(Valach, 2006 str. 396)

¹⁰ „Leasingové splátky musí být určeny tak, aby pronajímateli uhradily pořizovací cenu, za kterou koupil příslušný majetek, úrok z úvěru na refinancování a kalkulovanou marži.“ (Valach, 2006 str. 397)

Existuje možnost zvolit si výši akontace¹¹ již od 0 %, dle vlastního úsudku, resp. jaké finance má firma možnost uvolnit pro naplnění podmínek leasingu.

Specifický je sám o sobě předmět financování, který není na trhu leasingu tak běžný jako například automobil, výrobní stroj apod. Trafostanice na výrobu energie pro potřeby podnikání¹² není na trhu běžně k dispozici. Samozřejmě mají podnikatelské subjekty možnost vytvoření individuální poptávky v bance či jiné leasingové společnosti. Sjednáním podmínek tak dochází k tomu, že taková společnost předmět refinancuje a poskytne jej podnikatelskému subjektu v rámci leasingového plnění. V rámci mého vlastního průzkumu jsem se přiklonil k nabídce společnosti B-Leasing s.r.o., makléřskou firmu pro finanční leasing, úvěr, operativní leasing aut i strojů, technologií, přístrojů a veškeré techniky. (B-Leasing s.r.o., 2019)

B-Leasing s.r.o. nabízí plnou kalkulaci na svém webu, včetně výše mimořádné splátky, leasingového koeficientu a četnosti splátek, což je pro předměty této práce efektivnější variantou než vytvářet individuální poptávku jménem firmy Grid energy s.r.o. v bance či alternativní instituci. Rozhodl jsem se porovnat 3 nabídky specificky kalkulované na zvolenou trafostanici v hodnotě 964 000 Kč bez DPH (vč. DPH 1 166 440 Kč). Průběh finančního leasingu je formován první mimořádnou splátkou (procentem z kupní ceny produktu) a následně fixními měsíčními splátkami po dobu trvání leasingu. Odpisová práva zůstávají leasingové společnosti po celou dobu splácení a následně je předmět převeden do obchodního majetku firmy Grid energy s.r.o.

Vybranými produkty jsou (počet splátek, mimořádná 1. splátka, fixní měsíční splátka):

- 36 splátkových období, 20 % ceny (233 288 Kč), 28 468 Kč
- 48 splátkových období, 15 % ceny (174 966 Kč), 23 156 Kč
- 60 splátkových období, 15 % ceny (174 966 Kč), 18 933 Kč

Firma aktuálně není schopna poskytnout kapitál na financování trafostanice vyšší než 20 % původní ceny, aniž by jakkoliv navyšovala bilanci svých pasiv, ať už interně či externě.

¹¹ Obchodní a právní termín pro platbu předem, nejčastěji bývá termín využit v souvislosti s úvěrem či leasingem.

¹² Trafostanice se poskytují běžně formou leasingu (pronájmu) k zajištění přívodu energie na staveniště, to však není smyslem využití trafostanice v případě společnosti Grid energy s.r.o

Varianta č. 1

První možností je finanční leasing stanovený na období 36 měsíců s mimořádnou 1. splátkou o výši 233 288,00 Kč. Fixní měsíční splátka zatíží peněžní toky o 28 468,00 Kč. Na konci celého období firma zaplatí 1 229 668,00 Kč. Leasingový koeficient je při této nabídce stanoven na 1,0651.

Varianta č. 2

Alternativou je nabídka finančního leasingu na 48 měsíců s výší akontace 174 966,00 Kč. Fixní měsíční je stanovena na 23 156,00 Kč. V součtu zaplatí firma částku 1 263 298,00 Kč. Leasingový koeficient je při této nabídce stanoven na 1,085.

Varianta č. 3

Poslední variantou je možnost využívání finančního leasingu po dobu 5 let (období 60 měsíců) s výší akontace 174 966,00 Kč. Fixní měsíční splátka je stanovena na 18 933,00 Kč. Celková zaplacená částka firmou Grid energy s.r.o. je 1 292 013,00 Kč. Leasingový koeficient je při této nabídce stanoven na 1,085.

Shrnutí

V této části jsem vymežil možnost financování finančním leasingem. Různé varianty leasingu se od sebe odlišují délkou životnosti leasingu, výší akontace a měsíční splátkou. V důsledku je rozdíl v celkové částce zaplacené leasingové společnosti B-Leasing s.r.o. na konci celého sjednaného období.

Nejvýznamnějším faktorem pro rozhodování podniku o využití leasingu je leasingová cena. Ta zahrnuje pořizovací cenu předmětu financování, leasingovou marži pronajímatele a obvykle úrok z úvěru. Úrok z úvěru spolu s leasingovou marží se označují jako leasingové úročení, finanční náklad nebo leasingové navýšení. Leasingovou cenu můžeme charakterizovat jako úhrn všech splátek, které nájemce zaplatí pronajímateli. Vztah mezi leasingovou a pořizovací cenou se nazývá leasingový koeficient. (Valach, 2006 str. 410)

Bod 2 § 24 odst. 2 písm. h) ZDP uznává úplatu za využívání pronajímaného majetku jako daňový náklad. (DU.cz, 2021)

Tímto bodem lze argumentovat pro výhodnost finančního leasingu i z hlediska daňové optimalizace. Oproti úvěru však není daňová optimalizace tak velká, jelikož odpisová práva přechází na firmu Grid energy s.r.o. až po skončení leasingového kontraktu, tj. předmět je zařazen do obchodního majetku společnosti.

5 Vlastní návrh řešení

Pro firmu Grid energy s.r.o. jsem zpracoval 3 varianty řešení problematiky financování svého investičního projektu – nákup nové trafostanice. Z kalkulace jednotlivých metod vyšla forma financování vlastním kapitálem, na základě výstupního parametru nákladů na kapitál, jako nejméně výhodná metoda financování. Společnost nedisponuje aktuálně adekvátním objemem pasiv k financování investice v hodnotě více než 1 mil. Kč. Nutným krokem by bylo umělé navýšení kapitálu firmy dodatečným vkladem vlastníků. Tento krok by vyžadoval posouzení rizikovosti investovaného kapitálu, nákladů na kapitál a eventuální návratnost investice. Tyto kroky jsem vypracoval v praktické části své práce za pomoci výpočtů rizikové přírážky, což představuje implicitní náklady dané investice, resp. alternativní způsob využití daného kapitálu. U financování vlastním kapitálem platí základní pravidlo, čím větší riziko, tím musí být požadovaná výnosnost vlastníky stanovena na vyšší hodnotu. U firmy Grid energy s.r.o. se jedná o menší společnost, v rozvojové fázi své obchodní činnosti v oblasti energetiky, lze tak předpokládat, že se bude jednat o relativně rizikovou investici.

Další možností se nabízí využití bankovního úvěru na určitý počet let. Zkoumal jsem variantu Express úvěru od Moneta Money Bank, která nabízí délku úvěru pro podnikatele v rozmezí 1-10 let, parametry úvěru byly stanoveny na 5,5 roku fixních měsíčních splátek s úrokovou sazbou 5,9 % p.a. V porovnání s investičním úvěrem od Raiffeisenbank, který vyšel na základě hodnoty RPSN pro firmu výhodněji, má produkt nižší anuitní splátky a delší dobu, po kterou firma využije daňového štítu v podobě nákladových úroků. Na druhou stranu je ale úvěr od Moneta Money Bank zatížen vyššími poplatky za vedení úvěrového účtu, vyšší roční úrokovou sazbou a vyšší hodnotou roční průměrné sazby nákladů (dražší náklady na kapitál). Tímto srovnáním by se měl přiklonit k investičnímu úvěru od Raiffeisenbank.

O finanční leasingu lze na základě dat v tabulkách tvrdit, že na první pohled vypadá nejvýhodněji, tj. firma výběrem leasingu vynaloží nejméně peněžních prostředků. Pro přehled, úvěr stanovený na 36 měsíců vyjde firmu o 53 003,28 Kč dražší než finanční leasing stejné délky splácení. Můžeme tedy ihned namítnout, že cestou leasingu se společností Grid energy s.r.o. podaří lépe optimalizovat firemní cash-flow. Nutno si však uvědomit, že trafostanice má dobu životnosti zařízení stanovenou v rozmezí 20–

30 let, a zároveň spadá do opisové skupiny¹³ 4 s délkou odpisování 20 let. Rozhodnutí tedy čistě na bázi výše celkové zaplacené částky po dobu využívání externích zdrojů financování, se může zdát jako ukvapené rozhodnutí ze strany managementu.

„Hned na začátku si položte otázku, na jak dlouhou dobu si plánujete sjednat v leasingové smlouvě financování vozidla nebo stroje v porovnání s jeho odpisovou dobou. Pokud na dobu výrazně kratší, než je doba odpisování, tak zvolte úvěr.“
(Neuvirth, 2018)

Podnikový management často čelí problematice rozhodování mezi úvěrem a leasingem pro zajištění dlouhodobého majetku. Největší chybu by znamenalo pominutí daňových aspektů dlouhodobého majetku v rámci uplatňování nákladů z odpisů, resp. firemní management by posoudil výhodnost leasingu čistě na bázi leasingového koeficientu či výši leasingových splátek ve srovnání s anuitními splátkami úvěru. (Valach, 2006 str. 411)

V některých případech se samozřejmě vyskytuje leasing jako výhodnější a častější forma financování investičního projektu, např. pořízení firemního automobilu. U mnou zvoleného investičního záměru hraje však roli vlastnictví majetku v řadě dotačních programech, kde bývá častou podmínkou vlastnictví věci na straně firmy žádající o dotaci. (Neuvirth, 2018)

Mým vlastním doplňujícím návrhem je možnost financování části projektu vlastním kapitálem a druhé části podnikatelským úvěrem, jelikož si firma pojistí stav finanční stability, resp. indexu zadluženosti, dále však také využije své vlastní peněžní prostředky reinvestováním zpátky do firmy. U tohoto konkrétního projektu se může poměrová část interních zdrojů pohybovat kolem 10-15 %, zbývající část (85-90 %) případně tedy na podnikatelský úvěr. Takové rozdělení kapitálových složek může vést ke zlepšení výsledků finanční analýzy, kterou provede banka před schválením úvěru, tímto krokem lze také docílit příznivějších podmínek, které banka nastolí.

¹³ Firma může mít ve svém obchodním majetku předměty různého druhu, svůj obchodní majetek má firma právo po řadu let odpisovat (snižovat hodnotu jako účetní náklad). Podle daňových zákonů (Zákon o daních z příjmů | Zákon č. 586/1992 Sb. - Odpisy hmotného majetku) si firma příslušný majetek zařadí do příslušné skupiny a odpisuje po stanovenou minimální dobu odpisování.

Trh energetiky nabízí příležitosti uzavírání smluv o smlouvě budoucí¹⁴, kde se firma Grid energy s.r.o. se svojí klientelou dohodne na zajištění distribuce energie pro určitou oblast. To významně dopomůže k plánování rozpočtu investice do distribučního zařízení – trafostanice. Jednak si firma předem vypočítá náklady spojené s investicí, ale díky kontraktu o budoucím obchodním vztahu, lze vyčíslit i plánované výnosy daného projektu.

¹⁴ Smlouva o smlouvě budoucí označuje smlouvu, ve které se strany předběžně dohodnou na uzavření budoucí smlouvy o nějakém konkrétním závazku. Právní úprava tohoto smluvního typu je vymezen v § 1785–1788 OZ.

6 Závěr

Tuto firmu jsem si zvolil z důvodu blízkého vztahu s jednatelkou společnosti, což mi umožnilo pohotově získat potřebné finanční výkazy a dokumenty. Zároveň jsem měl možnost veškeré nejasnosti v průběhu vypracování této práce podrobně prokonzultovat a vyhledat řešení. Mým úkolem bylo stanovit optimální způsob financování distribučního zařízení – trafostanice, kterou firma využívá pro svoji podnikatelskou činnost v sektoru energetiky.

Teoretickou část jsem věnoval výzkumu daného tématu. Pomocí odborné literatury jsem vypracoval formy interního i externího financování.

Praktická část se zaměřuje již na aplikaci teoretických poznatků z předešlé kapitoly na konkrétní podnikatelský subjekt a reálný investiční projekt. Na začátek jsem představil obecné údaje o firmě a z rozvahy společnosti jsem vytvořil přehled kapitálové struktury z roku 2020. Držel jsem se pouze tří možností, jak projekt financovat, a sice interně, úvěrem či leasingem. U externích forem jsem využil vyobrazení splátkového kalendáře, tedy měsíční zatížení peněžních toků. Po výpočtu nákladů na kapitál jsem mohl v části návrhů řešení stanovit, že financování daného projektu vyjde nejvýhodněji pomocí bankovního úvěru¹⁵.

Držel jsem se z části i teorie o tzv. optimální kapitálové struktuře, ve své práci zohledňoval i index zadlužení společnosti a firemní likviditu, takže mé rozhodování u jednotlivých forem financování ovlivňovalo více aspektů než čisté náklady na kapitál.

¹⁵ Nutno podotknout, že uvedené úrokové sazby jednotlivých úvěrů nejsou oficiální nabídkou zmiňovaných bankovních institucí přímo firmě Grid energy s.r.o., po individuální finanční analýze a vyhodnocení bonity by mohlo dojít ke zvýšení či snížení této sazby.

7 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

[Online]

Česká bankovní asociace. 2020. *Web Finanční vzdělávání.* [Online] 2020. [Citace: 1. Duben 2021.] <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/leasing/co-je-to-leasing>.

B-Leasing s.r.o. 2019. O nás: Profil společnosti B-Leasing. *Kdo jsme?* [Online] B-Leasing, 2019. [Citace: 10. Květen 2021.] <https://www.b-leasing.cz/o-nas/>.

BrainTools.cz. 2020. Vzdělávací okruhy: SWOT analýza. *SWOT analýza.* [Online] BrainTools.cz, 2020. [Citace: 16. Květen 2021.]

<https://www.braintools.cz/toolbox/strategie/swot-analyza.htm>.

DU.cz. 2021. Finanční leasing u uživatele. *du.cz - právní úprava finančního leasingu.* [Online] Du.cz, 1. Duben 2021. [Citace: 14. Květen 2021.] <https://www.du.cz>.

Finance.cz. 2020. Úvěry a půjčky: *finance.cz. www.finance.cz.* [Online] Finance.cz, 2020. <https://www.finance.cz/uvery-a-pujcky/leasing/operativni-leasing/pojem/>.

Finanční arbitr a Kancelář finančního arbitra. 2021. Kalkulátor RPSN. [Online] Kancelář finančního arbitra, 2021. [Citace: 8. Květen 2021.]

<https://finarbitr.cz/cs/informace-pro-verejnost/kalkulator-rpsn.html>.

Firemní finance.cz. 2020. Firemní finance pro vaše podnikání. *Vlastní zdroje.* [Online] Firemní finance.cz, 2020. [Citace: 2. Březen 2021.] <https://firmy.finance.cz/finance-a-pojisteni/informace/vlastni-kapital/>.

Fotr, Jiří a Souček, Ivan. 2005. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování.* Praha : Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

Komerční banka. 2021. Tuzemský faktoring. *KB factoring.* [Online] Kb.cz, 2021. [Citace: 6. Březen 2021.] <https://www.factoringkb.cz/cs/produkty/tuzemsky-factoring>.

Kurzy.cz. 2021. Kurzy.cz: úrokové sazby. *Úrokové sazby měnových finančních institucí v ČR.* [Online] ČNB, 1. Březen 2021. [Citace: 30. 4 2021.]

<https://www.kurzy.cz/zpravy/581349-urokove-sazby-menovych-financnich-instituci-v-cr-1-3-2021/>.

Kysligerová, Eva. 2007. *Manažerské finance.* Praha : C.H.Beck, 2007. Sv. 2.vyd, preprac. a rozš. ISBN 978-80-7179-903-0.

Linhart, Jiří a Vodáková, Alena. 2017. *Sociologická encyklopedie.* [Online] Sociologický ústav AV ČR, Prosinec 2017. [Citace: 1. Březen 2021.]

https://encyklopedie.soc.cas.cz/w/Metoda_srovnavac%C3%AD.

Magretta, Joan. 2012. *Michael Porter jasně a srozumitelně: o konkurenci a strategii.* Praha : Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-251-2..

Melcer, Martin. 2013. *Finanční matematika v českých učebnicích (od Marchetovy reformy).* Praha : Matfyzpress, 2013. ISBN 978-80-7378-232-0.

Meluzín, Tomáš a Zeman, Václav. 2018. *Bankovní produkty a služby.* Brno : Akademické nakladatelství CERM, s.r.o., 2018. ISBN 978-80-214-5678-5.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2019. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018.* [Online] 1. Zář 2019. [Citace: 3. Květen 2021.]

<https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2019/9/FA4Q2018.pdf>.

—, 2016. Mpo: Metodika výpočtu. [Online] Listopad 2016. [Citace: 2. Květen 2021.]

<https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>.

Moneta Money Bank. 2021. Podnikatelský úvěr bez ručení. *Rychlý online úvěr pro živnostníky*. [Online] Moneta Money Bank, 2021. [Citace: 5. Květen 2021.] <https://www.moneta.cz/pujcky-a-uvery/business-uver-nejzajisteny>.

Neuvirth, Petr. 2018. Finanční leasing versus úvěr: Čím zafinancovat nové auto nebo stroj? *ČSOB průvodce podnikáním*. [Online] ČSOB, 30. Červenec 2018. [Citace: 14. Květen 2021.] <https://www.pruvodcepodnikanim.cz/clanek/financni-leasing-versus-uver-cim-zafinancovat-nove-auto-nebo-stroj/>.

Podnikatel.cz. 2020. Faktoring a forfaiting. *Podnikatel.cz - firemní finance*. [Online] Podnikatel.cz, 2020. <https://www.podnikatel.cz/specially/firemni-finance/factoring/>.

—, 2020. Podnikatelské úvěry. *Podnikatel.cz*. [Online] Podnikatel.cz, 2020. [Citace: 6. Březen 2021.] <https://www.podnikatel.cz/specially/firemni-finance/podnikatelske-uvery/>.

portál POHODA. 2019. Finanční leasing z pohledu daně z příjmu. *portál POHODA*. [Online] portál POHODA, Leden 2019. <https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/dan-z-prijmu/financni-leasing-z-nbsp;pohledu-dane-z-nbsp;prijmu/>.

Raiffeisenbank a.s. 2021. Rb.cz: Investiční úvěr. *Financování*. [Online] Raiffeisenbank a.s., 2021. [Citace: 9. Květen 2021.] <https://www.rb.cz/podnikatele/financovani/investicni-uver-pro-podnikatele>.

redakce Peníze.cz. 2021. Peníze.cz - Druhy podnikatelských úvěrů. *Peníze.cz*. [Online] Duben 2021. [Citace: 30. Duben 2021.] <https://www.penize.cz/15644-druhy-podnikatelskych-uveru>.

UniLEASING. 2020. Finanční leasing. *Finanční leasing*. [Online] UNILEASING a.s., 2020. [Citace: 3. 4 2021.] <https://www.unileasing.cz/financni-leasing/>.

Valach, Josef. 2006. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha : Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.

Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava. 2021. *Metody analýzy*. [Online] Únor 2021. [Citace: 1. Březen 2021.] https://homel.vsb.cz/~dan11/aps_eko/03%20APS%20EKO%20-%20metody%20analyzy.pdf.

Zlatá koruna. 2019. Co byste měli vědět o podnikatelských úvěrech. *porovnání finančních produktů*. [Online] Zlatá koruna, 2019. [Citace: 6. Březen 2021.] <https://www.zlatakoruna.info/financni-produkty/podnikatele/podnikatelske-uvery/info>.

ZOXO Financial s.r.o. 2021. Výpočet RPSN u půjček - vzorec a vzorový příklad. *Jak se počítají celkové náklady na půjčku?* [Online] ZOXO Financial s.r.o., 2021. [Citace: 9. Květen 2021.] <https://www.zoxo.cz/vypocet-rpsn>.

8 Seznam obrázků

OBRÁZEK 1: SCHÉMA 4 KVADRANTŮ SWOT ANALÝZY (BRAINTOOLS.CZ, 2020).....	13
OBRÁZEK 2: STRUKTURA ODVĚTVÍ: PĚT SIL.....	14

9 Seznam použitých tabulek

TABULKA 1: ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU (KYSLINGEROVÁ, 2007 STR. 300)	15
TABULKA 2: PŘEHLED MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY (R.2020) – PRAMEN: ROZVAHA PODNIKU	27
TABULKA 3: VÝNOSY DLUHOPISOVÉHO KOŠE (MĚSÍČNÍ PRŮMĚR) - ZDROJ: ČNB.....	32
TABULKA 4: EXPRESS ÚVĚR OD MONETA MONEY BANK.....	39
TABULKA 5: INVESTIČNÍ ÚVĚR OD RAIFFEISENBANK A.S.	41

10 Seznam použitých zkratek

A	aktiva
DPH	daň z přidané hodnoty
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
míl.	milion
mld.	miliarda
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
p.a.	per anum (za rok)
PV	požadovaná výnosnost
Q4	čtvrtý kvartál
R ₀	výnosnost bezrizikové investice
R _{FINSTAB}	riziková přírážka za finanční stabilitu
R _{FINSTRU}	riziková přírážka za finanční strukturu
R _{LA}	riziková přírážka za velikost podniku
R _{POD}	riziková přírážka za podnikatelské riziko
Resp.	respektive
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tis.	tisíc
UZ	úplatné zdroje
WACC	vážený průměr nákladů na kapitál
X1	ukazatel produkční síly
XL1	koeficient stupně rizika 1
XL2	koeficient stupně rizika 2
ZDP	Zákon od dani z příjmu

11 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti Grid energy s.r.o.

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti Grid energy s.r.o.