



Financování pracovního kapitálu podniku

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Bc. Michaela Nováková**

Vedoucí práce: Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Michaela Nováková**
Osobní číslo: **E15000427**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Financování pracovního kapitálu podniku**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Charakterizujte pracovní kapitál a jeho význam pro podnik
2. Vymezte zdroje krátkodobého financování podniku
3. Zaměřte se na krátkodobé externí zdroje financování
4. Zpracujte případovou studii; aplikujte teoretické poznatky při řešení praktického problému financování

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011. ISBN 978-80-7380-315-5.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. Efektivní financování rozvoje podnikání. Praha: GRADA Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: GRADA Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

QUIRY, Pascal a Pierre VERNIMMEN. Corporate finance: theory and practice, 3rd ed. Chichester: John Wiley & Sons, 2011. ISBN 978-1-119-97558-8.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.**

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce: **Ing. Jitka Kroupová**

Broker Trust, a.s., finanční poradce

Datum zadání diplomové práce: **31. října 2016**

Termín odevzdání diplomové práce: **31. května 2018**



prof. Ing. Miroslav Žížka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2016

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Anotace

Předmětem diplomové práce „Financování pracovního kapitálu podniku“ je zhodnocení možností financování krátkodobých oběžných aktiv jako součásti obrátového cyklu peněz. Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. První část obsahuje teoretické poznatky o pracovním kapitálu, jeho složkách a zdrojích financování podniku, se zaměřením na krátkodobé zdroje. V praktické části je uvedena finanční analýza pracovního kapitálu společnosti ZNOVÍN ZNOJMO, a. s. Závěrečná kapitola je věnována případové studii hypotetického problému s financováním pracovního kapitálu vybraného podniku, nastínění možností a volbou nejvhodnější formy bankovního produktu pro řešení daného případu.

Klíčová slova

Pracovní kapitál, oběžná aktiva, obrátový cyklus, krátkodobé financování, kontokorentní úvěr, faktoring, revolvingový úvěr

Annotation

The Financing of Working Capital of the Company

The main aim of the thesis „The Financing of Working Capital of the Company“ is focused to determine the possibilities of financing current assets as part of the cash cycle. The thesis is divided into the theoretical and practical part. The theoretical part contains the theoretical knowledge about working capital, its components and sources of financing the company with a focus on short-term sources. In the practical part is presented a financial analysis of the working capital of the company ZNOVÍN ZNOJMO, a. s. The final chapter include to case study of financing the working capital of the selected enterprise, definition of the possibilities and choice of the most suitable form of banking product for solving the case.

Keywords

working capital, current assets, cash cycle, short-term financing, overdraft loan, factoring, revolving loan

Obsah

Seznam obrázků.....	9
Seznam tabulek.....	10
Seznam použitých zkratk 12	12
Úvod	14
1 Pracovní kapitál	16
1.1 Optimální objem pracovního kapitálu	19
1.2 Řízení pracovního kapitálu	19
1.2.1 Řízení zásob.....	19
1.2.2 Řízení pohledávek	21
1.2.3 Řízení hotovosti.....	23
1.2.4 Finanční plánování	25
2 Zdroje krátkodobého financování podniku.....	28
2.1 Vlastní zdroje financování podniku.....	29
2.2 Cizí zdroje financování podniku.....	29
2.2.1 Bankovní úvěry	30
2.2.2 Alternativní zdroje financování.....	33
3 Analýza pracovního kapitálu vybraného podniku.....	41
3.1 Charakteristika vybraného podniku	41
3.2 Historie a současnost	42
3.3 Analýza absolutních ukazatelů	43
3.3.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv.....	44
3.3.2 Analýza výkazu zisku a ztrát.....	47
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů.....	48
3.4.1 Potřebná výše čistého pracovního kapitálu	55

3.5	Analýza poměrových ukazatelů.....	56
3.5.1	Ukazatel rentability.....	56
3.5.2	Ukazatele likvidity.....	58
3.5.3	Ukazatele aktivity.....	59
3.5.4	Ukazatele zadluženosti.....	61
3.6	Analýza vlastních a cizích zdrojů používaných k financování oběžných aktiv....	63
3.6.1	Horizontální analýza pasiv.....	63
3.6.2	Vertikální analýza pasiv.....	66
3.6.3	Bilanční pravidla financování.....	67
4	Možnosti financování pracovního kapitálu.....	70
4.1	Kontokorentní úvěr.....	70
4.1.1	Modelový příklad kontokorentního úvěru.....	71
4.2	Faktoring.....	71
4.2.1	Modelový příklad faktoringu.....	72
4.3	Revolvingový úvěr.....	73
4.3.1	Modelový příklad revolvingového úvěru.....	73
4.4	Komparace možností financování pracovního kapitálu.....	74
	Závěr.....	75
	Seznam použité literatury.....	77
	Seznam příloh.....	81

Seznam obrázků

Obr. 1: Obecný hotovostní cyklus	17
Obr. 2: Miller-Orrův model	24
Obr. 3: Členění zdrojů financování	28
Obr. 4: Schéma regresního faktoringu.....	34
Obr. 5: Schéma bezregresního faktoringu	35
Obr. 6: Schéma forfaitingové transakce	38
Obr. 7: Loga společnosti.....	42
Obr. 8: Absolutní změny (v tis. Kč) vybraných položek výkazu zisků a ztrát akciové společnosti Znovín 2012 – 2016.....	48
Obr. 9: Struktura oběžného majetku akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016.....	49
Obr. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016.....	50
Obr. 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 - 2016	51
Obr. 12: Vývoj struktury pracovního kapitálu akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016.....	52
Obr. 13: Vývoj jednotlivých složek pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016.....	53
Obr. 14: Vývoj struktury pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016.....	54
Obr. 15: Vývoj ukazatelů rentability akciové společnosti Znovín v letech 2012 -2016	57

Seznam tabulek

Tab. 1: Vertikální analýza aktiv akciové společnosti Znovín	45
Tab. 2: Horizontální analýza aktiv akciové společnosti Znovín	46
Tab. 3: Vybrané položky výkazu zisku a ztrát akciové společnosti Znovín a jejich relativní změny v letech 2012 - 2016.....	47
Tab. 4: Pracovní kapitál a jeho struktura akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016	49
Tab. 5: Pracovní kapitál a jeho struktura akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 - 2016.....	51
Tab. 6: Obrátový cyklus peněz akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016	55
Tab. 7: Jednodenní náklady akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016.....	55
Tab. 8: Optimální výše čistého pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016	56
Tab. 9: Ukazatele rentability za období 2012 -2016	56
Tab. 10: Ukazatele likvidity akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016	58
Tab. 11: Ukazatele likvidity akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 - 2016	58
Tab. 12: Ukazatele aktivity akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016.....	59
Tab. 13: Ukazatele aktivity akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016	60
Tab. 14: Ukazatele zadluženosti akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016	61
Tab. 15: Ukazatele zadluženosti akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 - 2016.....	61
Tab. 16: Horizontální analýza vlastního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016.....	63
Tab. 17: Horizontální analýza cizího kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016.....	64
Tab. 18: Výpočet forem zisku akciové společnosti Znovín v letech 2012 -2016	65
Tab. 19: Vertikální analýza pasiv akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016	66
Tab. 20: Zlaté bilanční pravidlo	67
Tab. 21: Pravidlo vyrovnání rizika.....	67

Tab. 22: Pari pravidlo	68
Tab. 23: Růstové pravidlo	68
Tab. 24: Srovnání kontokorentních úvěrů	70
Tab. 25: Nákladovost kontokorentního úvěru	71
Tab. 26: Parametry faktoringové spolupráce.....	72
Tab. 27: Nákladovost faktoringu	72
Tab. 28: Parametry revolvingového úvěru	73
Tab. 29: Nákladovost revolvingového úvěru	74
Tab. 30: Náklady na financování a RPSN	74

Seznam použitých zkratk

ČLFA	Česká leasingová a faktoringová asociace
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČTK	Česká tisková kancelář
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Výsledek hospodaření (Earnings after Taxes)
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky (Earnings Before Interest and Taxes)
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)
EBT	Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes)
LIBOR	Londýnská mezibankovní nabídková sazba (London InterBank Offered Rate)
NOWC	Čistý provozně nutný kapitál (Net operating working capital)
NWC	Čistý pracovní kapitál (Net working capital)
PRIBOR	pražská mezibankovní nabídková sazba (Prague InterBank Offered Rate)
ROA	Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets)
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Capital Employed)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

ROS	Rentabilita tržeb (Return on Sales)
RPSN	Roční procentní sazba nákladů
VH	Výsledek hospodaření

Úvod

Finanční řízení podniku je velmi podstatné pro jeho správné fungování a je základem prosperity. Jelikož je velmi úzce spjato téměř se všemi ostatními oblastmi řízení podniku, funguje finanční řízení jako nosník, neboť v konečném důsledku zasahují všechna podniková rozhodnutí do jeho rozpočtu.

Tato diplomová práce je zaměřena na pracovní kapitál jako na nosný pojem při zajištění likvidity, jež je stěžejním úkolem krátkodobého finančního řízení podniku. Součástí krátkodobého finančního řízení je i sestavení finančního plánu, který má sloužit k zajištění platební schopnosti podniku neboli k zajištění optimálního poměru mezi příjmy a výdaji v krátkém časovém období. Nicméně i přes krátkodobý časový horizont je takové plánování obtížné a je třeba počítat s nesouladem rozpočtových stran. Aby nedocházelo k ohrožení podniku, je třeba vytvořit „finanční polštář“, který by případný nesoulad tlumil. Tímto „finančním polštářem“ je právě pracovní kapitál.

Cílem této práce je, pomocí veřejně dostupných dat, analyzovat a zhodnotit dosavadní vývoj a financování pracovního kapitálu a jeho jednotlivých složek na příkladu zvoleného podniku. A dále, na základě výsledků provedené analýzy, navrhnout jiné formy financování pracovního kapitálu.

Dílním cílem, který napomáhá dosažení hlavního cíle, je vypracování finanční analýzy se zaměřením na analýzu (čistého) pracovního kapitálu. Finanční analýza tak má posloužit k utvoření komplexního obrazu o finanční a majetkové struktuře zkoumaného podniku.

Prezentovaná diplomová práce je rozčleněna do sedmi kapitol. První dvě kapitoly představují teoretickou část práce a zahrnují v sobě obecné poznatky o pracovním kapitálu, jeho jednotlivých složkách a výpočtu, následuje charakteristika různých zdrojů financování podniku. U vybraných druhů bankovních úvěrů je uveden i konkrétní postup pro jeho získání a další procesní kroky pro zajištění fungování financování skrze daný úvěr.

Začátek praktické části této práce obsahuje představení a základní charakteristiku vybrané společnosti. Dále je provedena analýza pracovního kapitálu prostřednictvím absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Je-li práce zaměřena na financování, nesmí chybět

ani rozbor současného stavu vlastních a cizí zdrojů. I k tomuto rozboru byly využity ukazatelé finanční analýzy spolu s bilančními pravidly financování.

Práce pokračuje případovou studií hypotetického problému vybraného podniku s financováním oběžných aktiv a jeho řešení pomocí tří bankovních produktů včetně výběru nejvýhodnější formy.

V závěru práce jsou shrnuty všechny zjištěné informace a na jejich základě jsou formulovány návrhy možných alternativních způsobů financování pracovního kapitálu.

Pro zpracování této práce bylo použito účetních výkazů společnosti Znovín Znojmo, a. s., které jsou volně dostupné na webovém portálu Obchodního rejstříku, přičemž analyzovaným obdobím jsou roky 2012 až 2016.

Pro vytvoření teoretické i praktické části bylo použito literárních rešerší, dále pak metody komparace, dedukce a indukce. Při psaní praktické části byla využita také metoda komparace.

1 Pracovní kapitál

Pojem pracovní kapitál vyplývá z jeho samotné podstaty, neboť v podniku neustále „pracuje“. Pracovní kapitál je souhrnem aktivních položek hotovostního cyklu. Je tedy tvořen zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Detailně je pojem hotovostního cyklu charakterizován níže. Pokud jsou od takto vymezeného pracovního kapitálu odečteny pasivní položky hotovostního cyklu, jež jsou tvořeny krátkodobými závazky, je výsledkem čistý pracovní kapitál (net working capital, NWC). Dále pak někteří autoři uvádí (Režňáková, 2010; Brigham a Ehrhardt, 2015), v souvislosti s problematikou pracovního kapitálu, pojem provozně nutný kapitál. „Čistý provozně nutný pracovní kapitál (net operating working capital, NOWC) je definován obdobně jako čistý pracovní kapitál; přívlastek „provozně nutný“ zdůrazňuje vyloučení části majetkových položek, resp. závazků, které nesouvisí s provozními výnosy, případně jsou nadbytečné“ (Režňáková, 2010, s. 35).

Matematicky lze výše uvedené pojmy vyjádřit:

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek} \quad (1.1)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{pracovní kapitál} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1.2)$$

$$\text{Čistý provozně nutný pracovní kapitál} = \text{čistý pracovní kapitál} - \text{časově rozlišené výdaje} \quad (1.3)$$

Nadále se v této práci uvažuje jen čistý pracovní kapitál. Z výše uvedeného je patrné, že čistý pracovní kapitál je ta část kapitálu, která slouží k financování části oběžného majetku, jenž má pro podnik dlouhodobý charakter.

Hodnotu čistého pracovního kapitálu lze vypočítat z údajů v rozvaze dvěma způsoby:

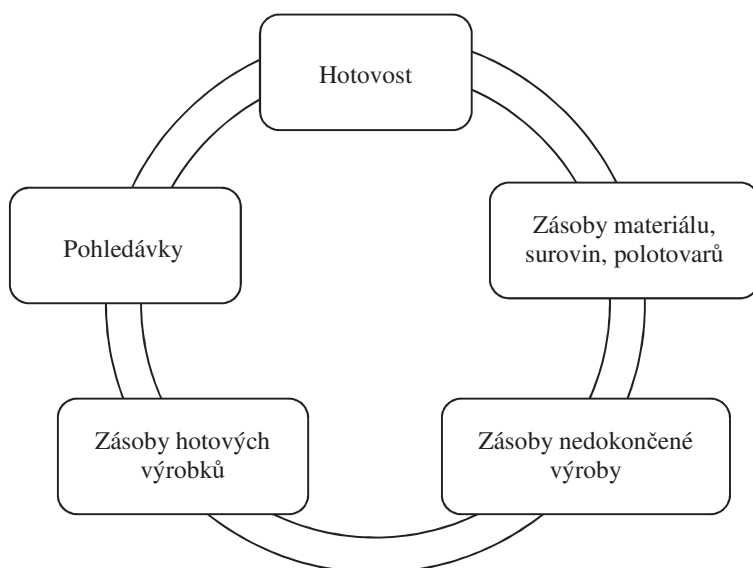
- jako rozdíl mezi dlouhodobými zdroji financování (vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje) a stálými aktivy. Právě tento způsob kvantifikace čistého pracovního kapitálu názorně ukazuje existenci finančního polštáře, o který lze teoreticky zmenšit hodnotu pasiv podniku, aniž by to ohrozilo jeho stabilitu;

- jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. Takto definovaný čistý pracovní kapitál udává výši oběžných aktiv financovaných dlouhodobým kapitálem.

Nicméně takto zjištěná hodnota čistého pracovního kapitálu je stavovou veličinou a nevypovídá nic o tom, zda je tato jeho výše dostatečná nebo naopak je nepřiměřeně vysoká. U některých podniků může nabývat i záporných hodnot. Taková situace však ohrožuje stabilitu podniku a je vhodné zamyslet se nad dalším vývojem finančního stavu podniku.

Optimální výši pracovního kapitálu ovlivňují dvě složky. Jde o délku obrátkového cyklu peněz a průměrnou denní potřebu kapitálu.

Obrátkový cyklus peněz nebo jinak řečeno hotovostní cyklus lze zjednodušeně vysvětlit jako proces vytvářející nějakou „hodnotu“. V první fázi se jedná o peněžní prostředky, za které podnik nakoupí materiál, tento materiál se v rámci podniku přetvoří na nedokončenou výrobu a následně na hotové výrobky. Tyto výrobky podnik prodá na trh a získá tak pohledávky, které v průběhu času opět přemění na hotovost. Celý kruh se uzavírá a znovu opakuje, názorně viz níže uvedený obrázek.



Obr. 1: Obecný hotovostní cyklus
Zdroj: Kislíngrová, 2010, s. 443

Délka hotovostního cyklu je tedy doba, která uplyne mezi platbou dodavatelům za materiál či služby a obdržáním platby od odběratelů. Délka tohoto procesu určuje dobu, po kterou je potřebné mít k dispozici finanční zdroje ke krytí oběžného majetku.

Z charakteristiky obrátkového cyklu peněz také vyplývá, že je ovlivňován dobou obratu zásob, dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. K jejich vyčíslení je možné vycházet z údajů dostupných v rozvaze, resp. ve výsledovce.

Doba obratu zásob (1.4) je vyčíslením poměru mezi zásobami a denními tržbami. Je-li potřeba určit dobu obratu pro jednotlivé druhy zásob (materiál, nedokončená výroba apod.), vyjádří se tento poměr pro jednotlivé druhy.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob na skladě}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (1.4)$$

Doba obratu pohledávek (1.5) charakterizuje průměrný počet dní, které uplynou mezi dobou vystavení faktury a jejím uhrazením odběratelem, proto je tento termín také označován jako průměrná doba inkasa plateb od odběratelů.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{výše pohledávek}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (1.5)$$

Posledním ukazatelem, který ovlivňuje hotovostní cyklus je doba obratu závazků (1.6). Jde o vyčíslení doby, po kterou má podnik neuhrazené krátkodobé závazky.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{výše krátkodobých závazků}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (1.6)$$

Průměrná denní potřeba kapitálu v sobě odráží náklady na prodané zboží, které jsou zase závislé na oboru podnikání, popř. technologií výroby. Z čehož vyplývá, že optimalizace výše průměrné denní potřeby kapitálu spadá spíše do dlouhodobého plánování, neboť například změna technologických postupů při výrobě je časově náročný proces.

Na základě (Režňáková, 2005) výše charakterizovaných ukazatelů – obrátkový cyklus a průměrná denní potřeba kapitálu – je možné stanovit potřebnou výši čistého pracovního kapitálu (1.7):

$$\begin{aligned} & \text{Potřebný čistý pracovní kapitál} \\ & = \text{obrátkový cyklus peněz} \times \text{průměrné denní náklady na prodané zboží} \end{aligned} \quad (1.7)$$

1.1 Optimální objem pracovního kapitálu

Z takto vypočtené potřebné výše pracovního kapitálu, která se stanoví na základě uvedených výpočtů, je určen pro podnik optimální objem pracovního kapitálu. Je tedy zřejmé, že při nastavení optimální výše jednotlivých složek oběžných aktiv je harmonizována i výše pracovního kapitálu. Aby oběžná aktiva byla co nejlikvidnější a plnila úlohu rychle se otáčejících aktiv, musí si podnik stanovit nejen jejich optimální výši, ale i nastavit vnitropodnikové procesy, aby se eliminovaly různé chyby a nedocházelo ke zpoždění hotovostního cyklu. Stejně tak je třeba určit motiv držby každé položky oběžného majetku. Motivy držby zásob, pohledávek, hotovosti i krátkodobých závazků jsou bezpečnostní, provozní a smluvní.

Lze tedy říci, že pracovního kapitálu mělo by být tolik, aby měl podnik na skladě vždy pohotovostní zásobu, tolik peněžních zůstatků, aby byl schopen včas hradit své závazky a doba splatnosti faktur (ovlivňuje výši pohledávek), aby byla přijatelná pro zákazníky.

1.2 Řízení pracovního kapitálu

Řízení pracovního kapitálu úzce souvisí s řízením jeho jednotlivých složek, a to zásob, pohledávek, peněžních prostředků a krátkodobých závazků. Jak bylo již výše uvedeno, jsou tyto složky součástí hotovostního cyklu a tvoří tak oporu pro běžné a plynulé fungování podniku.

1.2.1 Řízení zásob

Cílem řízení zásob je minimalizace nákladů na skladování bez negativního dopadu na plynulost obchodu. Zásoby jsou nejméně likvidní složkou pracovního kapitálu, což plyne z jejich fyzické podstaty.

Primárním důvodem držení určité výše skladové zásoby je časový nesoulad mezi objednávkou zboží a jeho dodáním. Tato výše skladové zásoby se nazývá běžnou zásobou, mění se v závislosti na další dodávce zboží, popř. surovin či materiálu a pohybuje se tedy od maximální zásoby k minimální zásobě.

Maximální zásoba je taková výše zásoby, která je dostupná na skladě v okamžiku nové dodávky. Minimální zásoba je naopak výše zásoby před novou dodávkou, nejde však o nulový stav, ale o součet tzv. pojistné a technické zásoby.

Podnik však tvoří zásoby i z jiných důvodů, například aby se pojistil proti přerušení zásobovacího toku, nebo kvůli technologické náročnosti výrobního procesu.

Dalšími důvody pro vytváření zásob mohou být např. pojistné nebo technologické. „Pojistná zásoba je ta část zásoby, která kryje odchylky od plánované spotřeby, od plánované délky dodacího cyklu, event. výše dodaného množství. Obecně se pojistná zásoba pohybuje kolem relativně stálé výše a je v tomto smyslu předmětem normování.

Technickou zásobou se rozumí množství materiálu, které má krýt potřebu nezbytných technologických požadavků na přípravu materiálu před jeho použitím ve vlastním procesu transformace. Je dána technickými parametry technologických zásad“ (Synek, 2011, s. 226).

Aby nedocházelo k nežádoucí kumulaci zásob a tím i k zadržování finančních prostředků, které by tak „ležely na skladě“ v podobě nadbytečné skladové zásoby, využívají se ve firemní praxi různé optimalizační přístupy. V této práci jsou uvedeny tři nejvyužívanější: metoda ABC, Just in Time a konsignační sklady.

Metoda ABC

Metoda ABC rozčleňuje zásoby do tří skupin A, B a C, jimž je pak věnována odlišná pozornost podle jejich důležitosti. Ukazatelů, podle nichž se zásoby třídí do jednotlivých skupin, může být několik, jde např. o podíl na zisku, podíl na tržbách, obtížnost zásobování či nahraditelnost při nedostupnosti.

Největší pozornost je věnována položkám tvořícím skupinu A. Do této skupiny patří, ty položky zásob, jejichž podíl na třídícím ukazateli je mezi 60 a 80 % a zároveň jde o 5 - 20 % celkových zásob.

Obdobně jsou tvořeny zbylé dvě skupiny, přičemž do skupiny B řadíme 10 – 20 % celkových zásob s 10 – 20 % podílem na třídícím ukazateli a do skupiny C pak spadá největší část skladových zásob (60 – 80 %) s nejmenším podílem na třídícím ukazateli (5 - 15 %). Na tuto skupinu je pak kladena nejmenší pozornost.

Just in Time

Metoda Just in Time spočívá ve vytvoření plynulého řetězce, kde se každý článek tohoto řetězce zavazuje k okamžité dodávce např. materiálu v případě potřeby následujícího článku řetězce. Při správném fungování tohoto systému, dochází k situaci, kdy podnik v podstatě nemá žádné zásoby, neboť případný potřebný materiál je ihned dodán. S touto metodou se nejčastěji pracuje v automobilovém průmyslu.

Konsignační sklad

Konsignační sklad je založen na dohodě mezi dodavatelem a odběratelem. Na základě takové obchodní dohody jsou zásoby fyzicky u odběratele, ale jejich evidenci vede dodavatel, což umožňuje odběrateli minimalizovat náklady na skladování. Odběratel si odebírá zásoby z tohoto skladu dle potřeby, odebrané množství je pak dodavatelem fakturováno. Jde tedy o dodavatelský servis vůči odběrateli a je často využíván při zahraničním obchodu.

1.2.2 Řízení pohledávek

Podstatou řízení pohledávek je eliminovat riziko nezaplacení pohledávek a snížit náklady při jejich vymáhání. Je na každém podniku jakou si zvolí politiku řízení pohledávek, nicméně příliš tvrdá politika sice ochrání společnost před neplacením jejích pohledávek, ale je pravděpodobné, že takto nekompromisní platební podmínky odradí některé zákazníky a dojde ke snížení objemu prodeje. Naopak benevolentní politika sice může zvýšit objem prodeje, ale zároveň s tím se zvyšuje i riziko opožděných plateb nebo

dokonce nedobytných pohledávek. Optimální je tedy střední cesta, kdy je minimalizován objem negativně působících pohledávek a rovněž není ovlivněn objem prodejů.

„Širší cíl řízení pohledávek by proto mohl být zformulován spíše jako umožnění růstu prodeje bez zvyšujícího se rizika vzniku špatných pohledávek a negativních dopadů do cash flow“ (Kislingerová, 2010, s. 436).

Dodavatelský úvěr

V obchodním styku je hojně využíván dodavatelský úvěr, jde o situaci, kdy společnost poskytne svým odběratelům fakturu se splatností. Jinak řečeno odběratel může zaplatit pohledávku ve stanovené době – splatnosti. Tato doba se může lišit, nejčastěji se pohybuje od 14 do 90 dnů. Vzhledem k tomu, že doba splatnosti není upravena zákonem, je pouze na podniku, aby si určil dobu splatnosti u svých odběratelských faktur, resp. jde o jeden z bodů jednání při uzavírání obchodní transakce.

Nicméně je třeba mít stále na paměti, že jde o formu úvěru, přestože nebankovního, u kterého dodavatel podstupuje určité riziko. Není tedy výjimkou prověřování si bonity zákazníka, u něhož podnik zvažuje poskytnutí dodavatelského úvěru. Na základě výsledků takového prověřování se podnik rozhodne, zda u dodavatelského úvěru bude požadovat zajištění či nikoli.

Forma dodavatelského úvěru bez zajištění bývá většinou (v případě velkého objemu dodávaného zboží) volena v případě, kdy je mezi odběratelem a dodavatelem dlouhodobý obchodní vztah, neboť je v podstatě založena na důvěře, že dodavatelská faktura bude uhrazena v době její splatnosti. Vzhledem k tomu, že tato pohledávka není nijak zajištěna, podstupuje dodavatel jistou míru rizika, jejíž výši odhaduje právě na základě platební morálky odběratele v minulosti a dalších aspektů, které jsou známé z historie obchodních vztahů.

„Zákazník může nabídnout nejrůznější formy zajištění. Dodavatel však musí mít jistotu, že bude mít možnost uspokojit svou pohledávku z hlediska jištění, pokud bude zákazník ve výrazné a déle trvající platební neschopnosti. Nejčastější formou ručení může být v tomto případě bankovní záruka, akreditiv, zajištění majitelem nebo jiným subjektem, popř. zajištění hmotným majetkem“ (Kislingerová, 2010, s. 485).

V praxi však bývá časté, především z důvodů nově vznikajících obchodních vztahů, že dodavatel není ochoten nést takové riziko. Nicméně to ještě neznamená, že odběrateli neposkytne zboží tzv. na fakturu. V takovém případě existuje možnost pojištění pohledávky. Jde o situaci, kdy si dodavatel nechá u specializované firmy prověřit pojistitelnost pohledávky, resp. přímo pojistitelnost odběratele. V současnosti tuto službu na českém trhu nabízí pět firem – Atradius Credit Insurance N. V., organizační složka, Coface Austria Kreditversicherung A. G., organizační složka Česko, Euler Hermes Čescob, a.s, Credendo – Short-Term EU Risks úvěrová pojišťovna, a.s. (dříve KUPEG úvěrová pojišťovna, a.s.) a EGAP, a.s.

V takovém případě zvolená firma svými interními postupy prověří solventnost odběratele v různých registrech a na základě zjištěných informací provede vyhodnocení, zda jde o pojistitelný subjekt. Pokud je možné pohledávku pojistit, pak hovoříme o zajištěné pohledávce, neboť v případě nezaplacení odběratelem, poskytne pojišťovací společnost sjednanou výši pojištěné pohledávky, zpravidla 90 %.

1.2.3 Řízení hotovosti

Podstatou řízení hotovosti, někdy se využívá termínů řízení likvidity nebo řízení cash flow či anglický výraz cash management, je zajištění neustálé schopnosti uspokojovat své závazky ve splatnosti s co možná nejnižšími náklady, přičemž je třeba brát v úvahu nejen skutečné náklady ale i náklady obětované příležitosti.

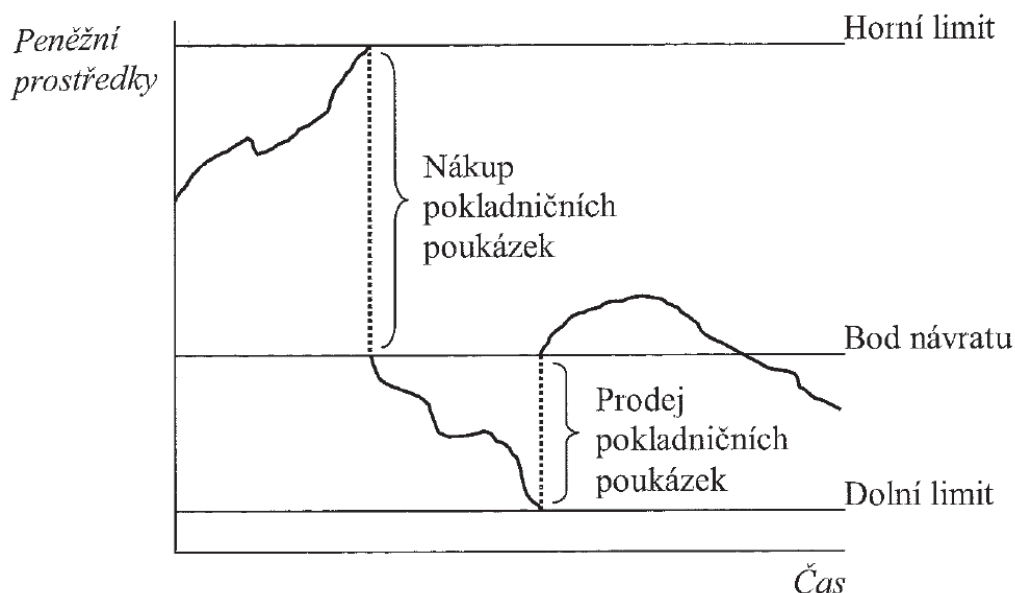
Základní myšlenkou řízení hotovosti je, že i peníze musí podniku co nejvíce vydělávat. Pokud však hotovost nečinně leží na běžných účtech nebo dokonce v pokladně, nepřináší podniku jinou přidanou hodnotu (úročení na běžných účtech není příliš významné), kterou by mohla generovat v případě jiného využití, např. na termínovaných účtech nebo ve formě dluhopisů.

Metody řízení hotovosti

Jaké je ale optimální držení hotovostních zůstatků? Příliš vysoké zůstatky snižují výnosnost finančního majetku, naopak nedostatečná výše hotovostních zůstatků může ohrozit platební schopnost podniku.

Pro stanovení optimální výše peněžních prostředků se využívá několik teoretických modelů:

- Miller-Orrův model – „*In this model the company will buy securities when the cash balance reaches a pre-defined limit. This will lower the cash balance to the return point. If the cash balance falls to a pre-defined lower limit then the company will sell securities thereby increasing the cash balance to the return point. Essentially the miller-orr method imposes upper and lower limits that trigger buy or sell actions returning cash balances to an optimal level*“ (Marsh, 2013, s. 153). „V tomto modelu společnost realizuje úhrady, dokud hotovostní zůstatek nedosáhne předem definovaného limitu. Tím se snižuje hotovostní zůstatek na úroveň bodu návratu. Pokud hotovostní zůstatek dosáhne předem stanoveného spodního limitu, pak společnost bude prodávat cenné papíry, čímž se zvýší hotovostní zůstatek oproti bodu návratu. Tento model v podstatě stanovuje horní a spodní limity, které spouštějí nákup nebo prodej cenných papírů a vracejí tak hotovostní zůstatky na optimální úroveň“(překlad autora). Vývoj hladiny peněžních prostředků a příslušných transakcí s cennými papíry (v tomto případě s pokladničními poukázkami) zachycuje Obr. 2.



Obr. 2: Miller-Orrův model
Zdroj: Marek, 2009, s. 323

- Baumolův model – původně byl tento model využíván pro řízení zásob, a tak i na peníze pohlíží jako na zásoby a podle toho k nim přistupuje. Tato peněžní zásoba je postupem času spotřebovávána, dokud se nedostane na úroveň pojistné zásoby. V tu chvíli podnik začne prodávat své cenné papíry, aby obnovil optimální zásobu peněz. Naopak dostane-li se zásoba hotovosti nad stanovenou maximální úroveň, dochází k nákupu cenných papírů až do poklesu zásoby na optimální úroveň.

1.2.4 Finanční plánování

Finanční plán je součástí podnikové strategie, jehož podstatou je naplnění obecného cíle podniku v oblasti financí, tj. maximalizace tržní hodnoty podniku (u akciových společností je tento cíl transformován do podoby maximalizace tržní ceny akcie). Jde tedy o specifickou formu podnikatelského záměru, který je sestavován obvykle na běžný obchodní rok s výhledem na další jeden až tři roky.

Úkolem finančního plánování je stanovit podnikové finanční cíle a hlavně určit prostředky pro dosažení vytyčených cílů, čímž by mělo vytvářet předpoklad pro udržení finanční rovnováhy podniku. Informace pro sestavení finančního plánu podnik čerpá nejen z interních zdrojů (účetní informace), ale i ze zdrojů externích (Kislingerová, 2010).

Strukturou finanční plán připomíná finanční výsledky podniku. Sestává se tedy z:

- plánovaného výkazu zisků a ztrát (plán tržeb a nákladů),
- plánované rozvahy (plán majetku a zdrojů financování),
- plánovaných peněžních toků.

Úplnost finančnímu plánu dodává ještě plán rozdělení výsledku hospodaření a plán potřeby externího financování.

Podle časového období, na které je finanční plán sestaven, rozlišujeme dlouhodobý a krátkodobý finanční plán.

Dlouhodobé finanční plánování

Dlouhodobý finanční plán má zpravidla pětileté plánovací období, není však výjimkou i plán na 10 a více let dopředu. Sestavení dlouhodobého finančního plánu představuje komplexní proces, který se obecně sestává z následujících kroků (Nývtová a Marinič, 2010):

- sestavení výchozí ekonomické analýzy,
- predikce vývoje tržeb,
- kapitálové plánování na základě investičního rozhodování,
- promítnutí změn do majetkové bilance,
- promítnutí vývoje tržeb a předpokládaných nákladů do výsledků hospodaření,
- sestavení plánu peněžních toků,
- zhodnocení dopadu plánu pomocí vhodných nástrojů.

Krátkodobé finanční plánování

Krátkodobý finanční plán má plánovací horizont 12 měsíců. Úkolem krátkodobého plánování je především zajištění krátkodobých externích finančních zdrojů, k čemuž mu slouží peněžní rozpočet, tj. rozpočet všech příjmů a výdajů (Kislingerová, 2010).

Potřeba hotovosti jako součásti pracovního kapitálu je zapříčiněna nejčastěji nesouladem mezi příjmy a výdaji podniku. K řešení potenciálního nesouladu se využívá plánu příjmů a výdajů, jenž je součástí finančního plánu.

Při sestavování tohoto plánu je nutné ctít zásadu, že očekávané výdaje musí být menší nebo rovné finančním prostředkům, které máme k dispozici. Plán tedy musí respektovat:

- stav hotovosti na počátku období,
- předpokládané příjmy a výdaje,

- požadavek na minimální hotovostní rezervu.

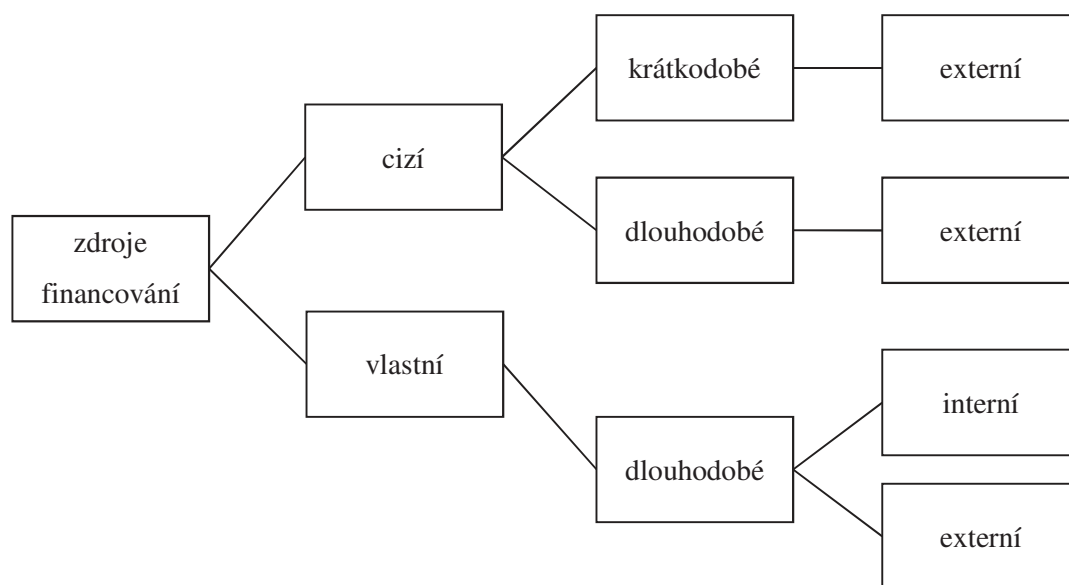
Je-li výsledkem nerovnost mezi příjmy a výdaji, je zapotřebí získat dodatečné krátkodobé zdroje financování (Režňáková, 2010).

„Základním znakem správně sestaveného plánu z hlediska tvorby hodnoty je stanovení takových cílových parametrů, které předpokládají dlouhodobý rozvoj podniku a přinášejí kvalitativně lepší finanční výsledky oproti dosažené skutečnosti v minulém období, a to zejména v oblasti zhodnocení majetku vlastníků“ (Nývltová a Marinič, 2010, s. 104).

2 Zdroje krátkodobého financování podniku

V předchozí kapitole byl pracovní kapitál charakterizován jako souhrn aktivních složek hotovostního cyklu. A tak s ohledem na skutečnost, že zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek jsou svojí povahou pro podnik krátkodobým majetkem, a především v návaznosti na zaměření této diplomové práce je následující kapitola zaměřena na krátkodobé zdroje financování.

Zdroje financování je možné členit podle několika hledisek, mezi nejběžnější patří členění na vlastní a cizí zdroje financování podle vlastníka zdroje (toto rozdělení odpovídá i položkám vykazovaným v rozvaze) a dále podle doby splatnosti na krátkodobé a dlouhodobé. Toto členění graficky znázorňuje Obr. 3.



Obr. 3: Členění zdrojů financování
Zdroj: Růčková a Roubíčková, 2012, s. 48

Lze zvolit ze tří typů přístupů k financování podnikových aktivit (Brigham a Ehrhardt, 2015):

- umírněný přístup (moderate approach) – založený na principu, že dlouhodobá aktiva jsou financována dlouhodobými pasivy a krátkodobá aktiva krátkodobými pasivy;

- agresivní přístup (aggressive approach) – k financování dlouhodobých aktiv se využívá i levnějších, ale rizikovějších krátkodobých pasiv;
- konzervativní přístup (conservative approach) – téměř všechna aktiva (dlouhodobá i krátkodobá) jsou financována z méně rizikových dlouhodobých pasiv.

2.1 Vlastní zdroje financování podniku

Jak bylo již výše uvedeno v Obr. 3 vlastní zdroje financování podniku (equity capital) se ještě dále člení na interní a externí podle toho, zda pocházejí z vnitřního prostředí podniku nebo naopak jsou vnějšího původu.

Charakter interních vlastních zdrojů mají nerozdělený zisk minulých let, zisk běžného období, fondy tvořené ze zisku, odpisy a rezervy¹. Financování podniku, ke kterému jsou využity právě interní vlastní zdroje, se zpravidla označuje jako „samofinancování“.

Za externí vlastní zdroje se považují finance s povahou dodatečného vkladu do podniku. Jsou jimi vklad podnikatele, dary, dotace, vklad profesionálních investorů (business angels, venture capital) a emise akcií (Režňáková, 2012).

2.2 Cizí zdroje financování podniku

Financováním podniku prostřednictvím cizích zdrojů je myšleno využití peněžních prostředků od bankovních či nebankovních institucí, takto získaný kapitál má charakter dluhu. Rozhodne-li se podnik pro použití vypůjčených finančních prostředků má na výběr z různorodého a širokého portfolia produktů.

Mezi nejčastěji využívané produkty patří:

- bankovní úvěry,
- faktoring,
- forfaiting,

¹ Podle českých účetních standardů jsou rezervy řazeny mezi cizí zdroje, nicméně z manažerského hlediska jsou chápány jako vlastní interně vytvořené zdroje financování (Režňáková, 2010).

- leasing.

Všechny výše zmíněné produkty jsou dále popsány v rámci této práce.

2.2.1 Bankovní úvěry

Bankovní úvěry tvoří kvalitativně i kvantitativně velmi významný a často využívaný zdroj financování podniku. Pojmem krátkodobý bankovní úvěr se rozumí takový úvěr, který je bankou poskytován podniku pro krytí krátkodobých finančních potřeb. Vzhledem k tomu, že se jedná o krátkodobé potřeby, pak se i těmto bankovním úvěrům říká krátkodobé a z toho zároveň vyplývá doba jejich splatnosti, která je do jednoho roku.

Bankovní úvěr se sjednává na základě smlouvy o úvěru. Ve smlouvě o úvěru je stanoven nejen samotný úvěr a jeho výše, ale jsou zde uvedeny i podmínky čerpání úvěru, doba splatnosti, termín splátek, práva a povinnosti obou smluvních stran a úroková sazba.

Banky při poskytování úvěrů podstupují určitou míru rizika, že klient nebude schopen splácet. Toto riziko se odráží v úrokové míře, jsou ale i případy, kdy riziko je tak velké, že banky požadují ještě jiné zajištění. Zajištění (Režňáková, 2010) může mít formu osobního (např. směnka vlastní) nebo věcného ručení (např. cenné papíry, likvidní pohledávky z obchodního styku či prodejní zásoby).

Krátkodobé bankovní úvěry jsou poskytovány v různých formách v závislosti na potřebách klientů bank – podniků. V této práci jsou stručně charakterizovány jen vybrané typy úvěrů. U revolvingového a kontokorentního úvěru je i popsán proces realizace bankovního úvěru.

Revolvingový úvěr

Účelové provozní financování, bankami označovaný jako revolvingový úvěr, se poskytuje na konkrétní faktury nebo objednávky. Hlavním principem úvěru je sjednání úvěrového limitu a jeho postupného případně i opakovaného čerpání, resp. obnovování. Čerpání úvěrového limitu se uskutečňuje zpravidla v měsíčních intervalech (Šiman a Petera, 2010). Forma čerpání je buď úhradou konkrétní faktury dodavateli, nebo načerpáním finančních prostředků na účet žadatele o úvěr. Podle banky, která úvěr se poskytuje, se samozřejmě liší i výše úrokové sazby, jež se skládá z jednoměsíčního, dvoutříměsíčního nebo

tříměsíčního PRIBORU a k tomu bankou připočítaná odměna za úvěr. Výše úrokové míry v sobě odráží riziko, s jakým banka úvěr poskytuje, záleží tedy nejen na výši poskytovaných finančních prostředků, ale i na výši zajištění.

Kontokorentní úvěr

Kontokorentní úvěr má podobu neúčelového úvěru, jde tedy o jednorázové čerpání sumy s možností použití na jakýkoliv účel. Kontokorent bývá zpravidla omezen několika podmínkami, např. že určitá výše veškerého platebního styku společnosti musí být prováděn přes běžný účet banky, která jej poskytuje. Další častou podmínkou je prolongace, tedy podmínka, že v den stanovený bankou je třeba na účet vrátit poskytnuté finanční prostředky, následující den je již možné tyto prostředky znovu využívat.

Realizace kontokorentního úvěru

Rozhodne-li se podnik využít tento druh financování, osloví jím zvolenou banku. Ta si u klienta vyžádá vyplnění žádosti o úvěr (pro názornost je k práci přiložena Žádost o poskytnutí úvěru od České spořitelny a.s. viz Příloha A) a současně i předložení dokumentů potřebných ke schválení poskytnutí financování. Je-li podnik vyhodnocen jako spolehlivý klient pro poskytnutí úvěru, přistoupí se k podpisu smlouvy o čerpání úvěru. Následně je již možné čerpat kontokorent podle potřeby klienta a podmínek banky.

Přemýšlí-li se podnik o využití kontokorentního úvěru, musí zvážit všechny výhody a nevýhody tohoto úvěru. Velkou výhodou tohoto typu úvěru je bezúčelovost (není třeba předkládat využití poskytnutých finančních prostředků) a časová flexibilita při jeho čerpání, na druhou stranu právě tato pružnost je vykoupena vysokou cenou kontokorentu, resp. vysokou úrokovou sazbou.

Eskontní úvěr

Eskontní úvěr je krátkodobý úvěr, jehož podstatou je odkup směnky bankou od směnečného věřitele před její splatností za cenu směnky, která je snížena o diskont. Diskont v sobě odráží úrok za období od eskontování směnky po její splatnost a diskontní provizi příslušné banky.

„V době splatnosti směnky je směnka předložena k úhradě směnečnému dlužníkovi, příp. avalistům nebo dalším osobám ze směnky zavázaným. V případě, že směnka není ve stanovené době uhrazena a dlužník nesplní svůj závazek, obrací se banka na původního držitele směnky. Toho pak žádá o její proplacení“ (Finanční magazín EFK, nedatováno).

Lombardní úvěr

Pro lombardní úvěr je charakteristická zástava cenných papírů, směnek a zboží. Přičemž banka poskytuje pouze část hodnoty zástavy dle jejího druhu, hranice se pohybuje mezi 50 % u zboží a 80 % u např. pevně zúročených cenných papírů se sirotčí jistotou. Předpokladem lombardu je pevná hodnota zástavy a její snadná a rychlá zpeněžitelnost (Wöhe a Kislingerová, 2007).

Podle druhu zástavy se rozlišují tyto typy lombardu (Černohorský a Teplý, 2011):

- na cenné papíry – poměrně vysoká jistota,
- na směnky – kratkodobější než eskont, protože doba splatnosti je kratší než termín dospělosti směnky,
- na zboží – nejčastější zástavou je warant (skladový list),
- na pohledávky – na faktury a účetní pohledávky,
- na drahé kovy – není v současnosti příliš využíván.

Lombardní úvěr je úročen tzv. lombardní sazbou, která se pohybuje o 0,5 % až 1 % nad běžnou diskontní sazbou, neboť v sobě odráží zvýšené riziko, jež je u lombardních obchodů větší než u obchodů směnečných. Za nevýhodu u lombardních úvěrů je považována nemožnost disponovat zastavenými předměty (Wöhe a Kislingerová, 2007).

Akceptační úvěr

Mezi další formu bankovních úvěrů se řadí akceptační úvěr. Akceptační úvěr je využíván klienty banky v případech, kdy nejsou pro své dodavatele dostatečně známí nebo se mu nejeví jako dostatečně důvěryhodný.

Jak název úvěru napovídá, jde o akceptaci cizí směnky bankou, kterou na ni vystavil její klient (komitent) potřebující krátkodobý úvěr. Fakticky tedy nejde o přímé poskytování peněžních prostředků, ale pouze o zaručení se za směnku svého klienta, čímž se banka stává hlavním směnečným dlužníkem, nepřebírá tedy závazek vůči dodavateli, ale pouze ručí za jeho zaplacení. Takto zaručená směnka se tak stává důvěryhodnější a tudíž i lépe obchodovatelnou (Rejnuš, 2014). Za poskytování takové záruky požadují banky tzv. akceptační provizi, jejíž výše se odvíjí od míry rizika.

Jak roste poptávka po bankovních produktech a individuálním přístupu vznikají i různé modifikace bankovních úvěrů či úplně nové bankovní produkty.

2.2.2 Alternativní zdroje financování

Následující zdroje financování podniku bývají, kvůli svým specifickým odlišnostem (původ, rozsah, komplikovanost, objem investic aj.) od výše zmíněných forem financování, označovány jako alternativní zdroje financování (Kalouda, 2011).

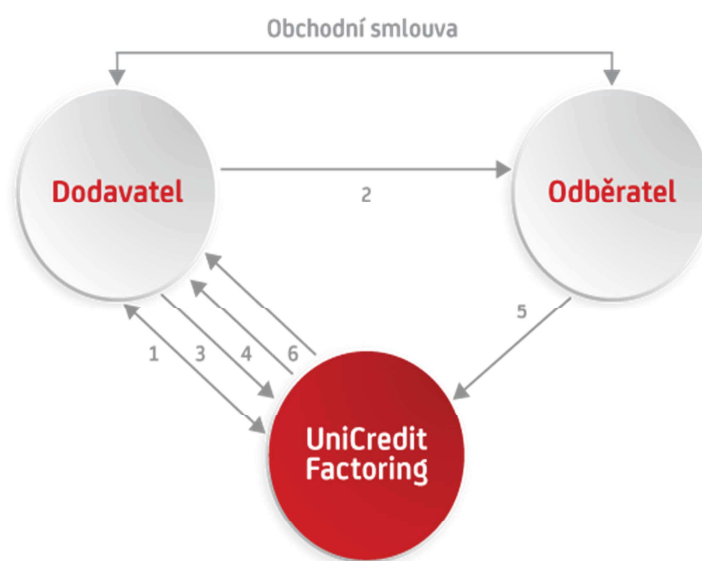
Factoring

Z hlediska financí firma nejen, že hledá zdroje na pořízení zásob, ale sledují i vyrovnané cash flow. Vzhledem k častému časovému nesouladu mezi pořízením zboží a jeho prodejem, resp. splatností faktur za prodané zboží, využívají firmy pro zrychlení finančních toků faktoring, a to jak otevřený tak skrytý.

Factoring poskytují samostatné společnosti propojené s bankou (např. Factoring KB patřící do Finanční skupiny Komerční banky). Principem faktoringu je odkup nebo financování existujících pohledávek (odběratelských faktur) s využitím dalších instrumentů např. zastavení pohledávky. Konkrétně jde o okamžité poskytnutí zálohy ve smluvně stanovené výši, zbývající část pohledávky je poskytnuta na účet dodavatele až po zaplacení faktury odběratelem na účet faktoringové společnosti. Základním rozdílem mezi otevřeným a skrytým faktoringem je skutečnost, zda se obchodnímu partnerovi oznamuje zastavení pohledávek či nikoli.

Faktoringové obchody se uskutečňují ve dvou podobách:

- regresní faktoring – při této formě faktoringu nenese faktor riziko v případě nezaplacení faktury odběratelem, neboť není-li pohledávka uhrazena v předem dohodnuté lhůtě (zpravidla 90 dnů), je vrácena zpět postupiteli a zároveň jemu odebrána poskytnutá záloha za takto vrácenou pohledávku. Fungování regresního faktoringu názorně zobrazuje následující obrázek (Obr. 4),



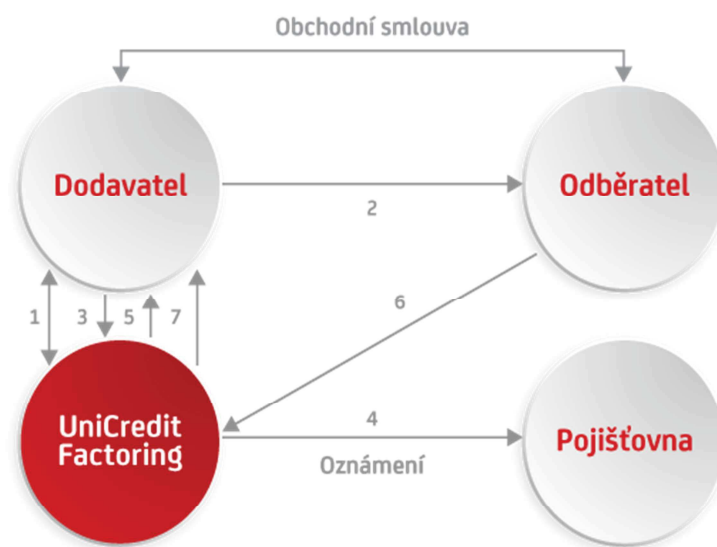
Vysvětlivky

- 1 Faktoringová smlouva | 2 Dodávka zboží | 3 Postoupení pohledávky
4 Předfinancování pohledávky | 5 Platba pohledávky | 6 Vyrovnání pohledávky

Obr. 4: Schéma regresního faktoringu

Zdroj: UniCredit Factoring, 2017a

- bezregresní faktoring – v tomto případě již faktoringová společnost nese riziko za nezaplacenou pohledávku svého klienta. Tato forma tedy klade důraz na bonitu klientových odběratelů a míra rizika se odráží ve výši provize, ve které se zohledňuje pojištění pohledávek. Celý proces bezregresního faktoringu zachycuje obrázek uvedený na následující stránce (Obr. 5).



Vysvětlivky

- 1 Faktoringová smlouva | 2 Dodávka zboží | 3 Postoupení pohledávky | 4 Oznámení
5 Předfinancování pohledávky | 6 Platba pohledávky | 7 Vyrovnání pohledávky

Obr. 5: Schéma bezregresního faktoringu

Zdroj: UniCredit Factoring, 2017b

Na faktoring lze nahlížet i z teritoriálního hlediska. V takovém případě jde o tuzemský faktoring, exportní faktoring (situace, kdy je postoupena pohledávka za zahraničním obchodním partnerem při exportu) a importní faktoring, jež představuje odkup pohledávky za tuzemským obchodním partnerem od zahraniční faktoringové společnosti.

Realizace faktoringu

Realizace faktoringu je poněkud zdlouhavější proces než v případě kontokorentního úvěru. Faktoringová společnost klade větší důraz na bonitu klienta a důkladněji zkoumá jeho finanční situaci.

Prvním krokem je oslovení vybrané faktoringové společnosti pro vytvoření indikativní nabídky. K jejímu vytvoření je třeba vyslovit konkrétní představu o velikosti finančního toku plynoucí přes faktoringovou společnost, o typu faktoringu (regresní/bezregresní) a především o šíři a struktuře portfolia odběratelů.

V závazné žádosti zaslané faktoringové společnosti klient uvádí kromě základních údajů o společnosti a účetních výkazů i:

- plánovaný obrat realizovaný přes faktoringovou společnost
- věkovou strukturu pohledávek
- největší odběratele (zpravidla pět) včetně jejich obratu realizovaného s žadatelem
- strukturu závazků (leasing, obchodní úvěry,
- věkovou strukturu závazků z obchodních vztahů
- a další skutečnosti (viz Příloha B).

Po obdržení všech požadovaných dokumentů, jsou společně s žádostí předány na příslušné oddělení faktoringové společnosti, které posoudí bonitu a vyhodnotí vhodnost navázání vzájemné spolupráce. Při kladném závěru hodnocení se přistupuje k podpisu smlouvy o faktoringové spolupráci.

Dále je vhodné v rámci této práce popsat samotné fungování faktoringové spolupráce. Každá faktoringová společnost si stanoví svůj konkrétní postup dle svých potřeb, zde bude vylíčen postup spolupráce s Raiffeisenbank a. s.

Prvním krokem k získání finančních prostředků prostřednictvím faktoringu je dodávka zboží nebo služby a následné vyfakturování této dodávky odběrateli, který je uveden ve faktoringové smlouvě. Tato faktura musí obsahovat zpětnou cesi, čímž je odběratel informován o povinnosti zaplatit za tuto dodávku na účet příslušné banky. Konkrétně v tomto případě je zpětná doložka formulována takto: „Tato pohledávka byla postoupena na Raiffeisenbank a.s. se sídlem Praha 4, Hvězdova 1716/2b, PSČ 140 78, IČ 49240901. Částku uvedenou na této faktuře zaplatte na účet Raiffeisenbank a.s. č. 1001037838/5500.“

Dále je třeba faktoringové společnosti předložit seznam postupovaných pohledávek, a to buď elektronicky přes internetové bankovníctví (je možné pouze u placeného typu)

nebo poštou či osobně na pobočce. Pro předkládání tohoto seznamu je vytvořen předem definovaný formulář, který je rovněž součástí faktoringové smlouvy (viz Příloha C).

Na základě předloženého seznamu banka poskytne na účet klienta zálohu ve výši 80 % z celkové částky postupovaných pohledávek. V okamžiku, kdy odběratel klienta uhradí fakturu na účet uvedený ve zpětné doložce, převede faktoringová společnost na účet klienta i zbývajících 20 % z fakturované částky, čímž je celý proces prakticky dokončen.

Banka provádí jednou za čtvrtletí kontrolu dokladů postoupených klientem, kdy si ze všech klientem postoupených pohledávek náhodně vybere některé z nich a požaduje od klienta doložení vybraných faktur a k nim příslušných objednávek a dodacích listů.

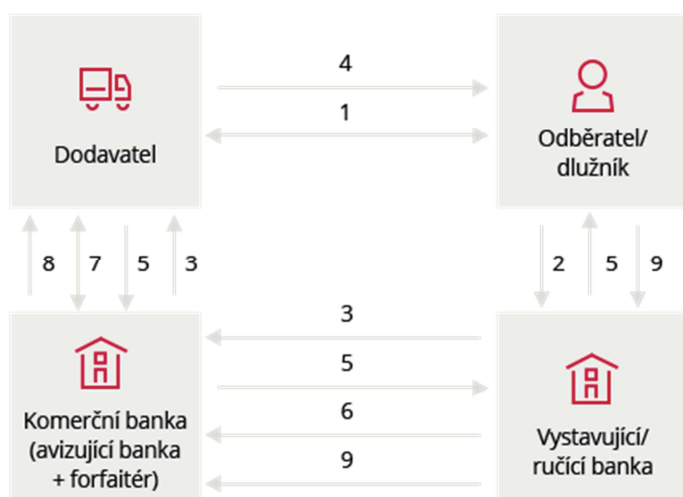
V případě, že dojde k vzájemnému započtení pohledávek mezi klientem a jeho odběratelem či k mylné platbě na běžný bankovní účet klienta, je zapotřebí o této informaci neprodleně informovat faktoringovou společnost. Následně dojde k tzv. zpětnému postoupení, kdy si banka strhne z účtu klienta poskytnutou zálohu z předmětných faktur.

Forfaiting

V případě forfaitingu jde o formu střednědobého až dlouhodobého financování, jež se využívá především k refinancování pohledávek vzniklých ze zahraničního obchodu. Při využití forfaitingu odkupuje forfaitér (subjekt odkupující pohledávku) od vývozce na základě smlouvy střednědobé nebo dlouhodobé pohledávky před uplynutím jejich splatností bez možnosti pozdějšího postihu a které zajištěny buď (Režňáková, 2012):

- bankovní zárukou,
- směnkou avalovanou bankou nebo
- dokumentárním akreditivem zpravidla s odloženou splatností.

Proces forfaitingového obchodu zobrazuje níže uvedené schéma (Obr. 6).



Obr. 6: Schéma forfaitingové transakce
Zdroj: Komerční banka, 2017

Popis schéma transakce (Komerční banka, 2017):

1. kupní smlouva (kontrakt)
2. žádost o vystavení dokumentárního akreditivu
3. akreditiv
4. dodávka zboží nebo služeb
5. prezentace akreditivních dokumentů
6. akceptace akreditivních dokumentů
7. forfaitingová smlouva + cese pohledávky
8. výplata diskontované nominální hodnoty pohledávky
9. inkaso nominální hodnoty pohledávky k datu splatnosti

Mezi výhody forfaitingu se řadí skutečnost, že vlastník pohledávky ji může odprodat po částech, může tedy např. prodat tu část pohledávky, kterou vyhodnotí jako rizikovější a část si ponechat do doby její splatnosti. Za výhodu je tedy považováno okamžité získání peněžních prostředků a zároveň převod rizika na forfaitéra (jak bylo uvedeno výše, odkup je realizován bez zpětného postihu). Vlastník pohledávky tak eliminuje možná rizika spojená s výkyvem výše pohledávky z důvodu změn cenového kurzu a zároveň riziko nezaplacení.

Nicméně s velikostí rizika je třeba počítat i s vyššími náklady spojenými s tímto typem financování. Jednak prodávající nikdy neobdrží plnou cenu pohledávky a také je třeba počítat s diskontem, který si forfaitér za odkup účtuje. Tato sazba je sestavena ze sazby

LIBOR či PRIBOR a přírážky za riziko a dále se v ní odráží i závazková, zpracovatelská a opční provize (Růčková a Roubíčková, 2012).

Forfaiting je možné členit dle následujících hledisek (Máče, 2006):

- podle realizace
 - z primárního trhu – odkup pohledávek přímo od dodavatele,
 - ze sekundárního trhu – odkup pohledávky od dalšího majitele (navazuje na primární trh,
- podle časového hlediska
 - krátkodobý,
 - střednědobý,
 - dlouhodobý,
- podle teritoriálního hlediska
 - tuzemský,
 - zahraniční,
- podle druhu rizika
 - riziko bankovního subjektu – odkup pohledávky zajištěné směnkou vystavenou či akceptovanou bankou, dokumentárním akreditivem nebo bankovní zárukou,
 - riziko podnikatelského subjektu – odkup pohledávky zajištěné směnkou vystavenou či akceptovanou odběratelem nebo fakturou vystavenou dodavatelem.

„Faktoring i forfaiting jsou finančním produktem – službou, která podniku snižuje vázanost peněz v pohledávkách. Podnik dosáhne zkrácení doby inkasa pohledávek, což mu umožní financovat svou provozní činnost s nižším objemem investovaných finančních zdrojů a dosahovat vyšší míru zhodnocení kapitálu. Kromě tohoto dlouhodobého efektu podnik snižuje náklady na administraci pohledávek odběratelem“ (Režňáková, 2012, s. 97).

Leasing

Další alternativní formou financování ke vztahu k bankovním úvěrům je leasing. Jedná se o určitou formu pronájmu, kdy pronajímatel (představovaný leasingovou společností) pronajímá předmět leasingu nájemci na smlouvenou dobu, ten je na druhou stranu povinen platit ujednané leasingové splátky. U leasingu je podstatné oddělení vlastnických práv a užívání předmětu leasingu, kdy nájemce užívá, ale nevlastní naopak pronajímatel vlastní, ale neužívá (Radová et. al., 2013).

Existuje (Nývtová a Marinič, 2010) několik variant členění leasingu, nejběžněji se však používá rozdělení podle způsobu ukončení leasingu, resp. podle toho, zda se pronajímaná věc vrací zpět pronajímateli (operativní leasing) nebo zda přechází vlastnictví na nájemce (finanční leasing). Obě uvedené formy jsou popsány níže.

Pro **finanční leasing** je charakteristické, že jde o pronájem předmětu po dobu téměř shodnou s životností pronajímaného předmětu, obvykle s možností přechodu do vlastnictví nájemce. Objem leasingových splátek se v součtu rovnají ceně pronajímaného předmětu nebo ji převyšují.

Naproti tomu **operativní leasing** bývá uzavírán na období, které je obvykle kratší než životnost pronajímaného předmětu. Operativní leasing se tak využívá v případech, kdy chce nájemce užívat předmět jen krátkodobě a nepočítá s převedením do svého majetku (Radová et. al., 2013). Tato forma leasingu umožňuje nájemci platit ve splátkách pouze rozdíl mezi pořizovací a zůstatkovou cenou pronajímaného předmětu. Délka leasingu se zpravidla sjednává na 24 až 60 měsíců, nejsou však výjimkou ani kratší nájemní lhůty (ČLFA, 2012).

3 Analýza pracovního kapitálu vybraného podniku

Tato část práce se zaměřuje na základní metody finanční analýzy společnosti ZNOVÍN ZNOJMO a. s. (dále jen Znovín), která poslouží k dotvoření celkového obrazu o pracovním kapitálu sledovaného podniku.

3.1 Charakteristika vybraného podniku

Název účetní jednotky: ZNOVÍN ZNOJMO, a. s.

Sídlo (místo podnikání): Šatov č. p. 404

Identifikační číslo: 469 00 144

Právní forma: akciová společnost

Obchodní rejstřík: firma zapsána v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně, oddíl B, vložka 845

Datum zápisu: 4. května 1992

Základní kapitál: 45 217 000 Kč

Akcie: 45 217 ks akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč

Předmět podnikání společnosti je:

- Hostinská činnost,
- Výroba, obchod a služby neuvedené v 1 a 3 živnostenského zákona,
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence.

Předmětem činnosti společnosti je:

- Zemědělská výroba.



ZNOVÍN ZNOJMO, a.s.
SE SÍDLEM V ŠATOVĚ



ZNOVÍN ZNOJMO, a.s.
SE SÍDLEM V ŠATOVĚ

Vína hrdá na svůj původ

Obr. 7: Loga společnosti
Zdroj: Znovín Znojmo, 2017

3.2 Historie a současnost

Společnost Znovín vznikla zápisem do Obchodního rejstříku v květnu roku 1992 privatizací státního podniku Znovín Šatov. Nicméně její historie sahá mnohem hlouběji, podle historických pramenů až do 18. století. Jedná se tak o tradiční českou resp. moravskou firmu bez účasti zahraničního kapitálu.

Z pohledu objemu produkce, která v roce 2016 dosáhla 27 782 hl, zaujímá společnost Znovín v celorepublikovém srovnání 8. místo. Ze všech vín vypitých v České republice jich 3,5 % nese logo společnosti Znovín. Denně tak prodá 17 000 láhví vína.

Společnost Znovín je mateřskou společností skupiny účetních jednotek, konkrétně jde o těchto 5 společností:

- Vinice Hustopeče, s. r. o.,
- VINICE ZNOVÍN, s. r. o.,
- Vinice Weinperky, a. s.,

- Vinice Šatov s. r. o.,
- PREMIX, spol. s r. o.

a od roku 2016 podléhá konsolidaci. Důvodem pro jejich nákup byl touha po větší soběstačnosti v základní surovině – hroznového vína. Díky těmto investicím je tak společnost Znovín ze 60 % nezávislá na ostatních pěstitelích a rozlohou svých vinic je největším vinařským podnikem na území České republiky.

Společnost Znovín svoji činnost rozdělila do tří středisek – Šatov, Přímětice a Jaroslavice. Centrálním střediskem je Šatov, kde sídlí ředitelství, administrativa, expedice a hlavní výrobní kapacity. Zbývá dvě střediska jsou sklepními hospodářstvími. Jaroslavice jsou ještě specifické zařízením pro zpracování modrých hroznů a vinných kalů. Raritou je i tamní archiv vín s nejstaršími víny v České republice (Znovín Znojmo, a. s., 2017).

Společnost Znovín ve svých vínech dokonale propojuje moderní přístupy výroby a tradice vycházející z unikátního vinařského prostředí. Díky tomu je znovínské víno ceněno jak mezi konzumenty, tak i v odborné veřejnosti. Není tak vinařské soutěže, ze které by společnost Znovín neodcházela bez ocenění.

Vybrané ukazatele budou porovnány s hodnotami podniku Château Valtice - Vinné sklepy Valtice a. s. (dále jen VS Valtice), který je srovnatelný se společností Znovín v objemu roční produkce vína (ČTK, 2017).

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

Prvním krokem ve finanční analýze je analýza absolutních ukazatelů. Zdrojem pro tento typ analýzy jsou účetní výkazy hodnoceného podniku. Podle nahlížení na stavové ukazatele z účetních výkazů se rozlišuje horizontální a vertikální analýza absolutních ukazatelů.

V prvním případě se porovnává a hodnotí vývoj sledovaných stavových ukazatelů v čase, nejběžněji v porovnání s minulým účetním obdobím. Oproti tomu vertikální analýza sleduje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl ke zvolené základně. Pro rozbor rozvahy se nejčastěji využívá jako základna celková výše aktiv (Knápková

et. al., 2013). Zde je analýza zaměřena pouze na aktiva, analýza pasiv je součástí jiné kapitoly.

3.3.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Z provedené horizontální a vertikální analýzy aktiv, kterou zachycuje Tab. 1 a Tab. 2, je zřejmé, že majetková a finanční struktura společnosti má mírně rostoucí tendenci (meziroční nárůsty 5,3 %, 8,81 %, 16,6 % a 8,64 %). Hlavními činiteli tohoto nárůstu jsou dlouhodobý hmotný majetek, který od začátku sledovaného období vzrostl o více než 63 %, a nárůst peněžních prostředků na běžných účtech v celkové hodnotě necelých 96 000 tis. Kč.

Dlouhodobý hmotný majetek nejvýrazněji změnil svoji hodnotu v roce 2014 (nárůst o necelých 30 %) díky pořízení nové výrobní technologie do jednoho z výrobních středisek společnosti Znovín v Jaroslavicích. Výraznou změnou prošel i dlouhodobý nehmotný majetek, do něhož byly v roce 2014 zaúčtovány výsledky výzkumu v rámci projektu „Výzkum, vývoj a výroba nové výrobkové řady Sauvignonů s benefitem definovaného typu aromatickosti“ v hodnotě 599 tis. Kč.

Z oběžného majetku došlo k patrným změnám u položek Zásoby a Nedokončená výroba a polotovary v posledním sledovaném roce. Tento pokles je zapříčiněn poklesem zpracovaných hroznů v důsledku nepříznivého počasí.

Pohledávky v daném časovém horizontu klesají, od počátku období se jejich stav snížil o 48 % (absolutně o 21 298 Kč). Na tomto poklesu se nejvíce podílí úbytek krátkodobých pohledávek a pohledávek z obchodních vztahů.

Podrobněji o změnách oběžných aktiv pojednává kapitola 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.

Tab. 1: Vertikální analýza aktiv akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

AKTIVA v tis. Kč	2012		2013		2014		2015		2016	
AKTIVA CELKEM	397 326	100%	416 295	100%	430 150	100%	472 042	100%	520 403	100%
Dlouhodobý majetek	145 109	36,52%	152 803	36,71%	166 265	38,65%	193 866	41,07%	210 621	40,47%
DNM	36	0,01%	0	0,00%	599	0,14%	394	0,08%	189	0,04%
DHM	77 808	19,58%	74 607	17,92%	96 521	22,44%	122 919	26,04%	127 325	24,47%
DFM	67 265	16,93%	78 196	18,78%	69 145	16,07%	70 553	14,95%	83 107	15,97%
Oběžná aktiva	243 314	61,24%	257 389	61,83%	259 066	60,23%	274 318	58,11%	303 100	58,24%
Zásoby	182 155	45,85%	192 414	46,22%	182 992	42,54%	187 728	39,77%	167 500	32,19%
Materiál	14 206	3,58%	10 499	2,52%	11 538	2,68%	11 625	2,46%	10 993	2,11%
Nedokon. výroba a polotovary	133 520	33,60%	153 347	36,84%	140 476	32,66%	150 303	31,84%	127 321	24,47%
Výrobky a zboží	34 428	8,66%	28 532	6,85%	30 543	7,10%	25 800	5,47%	29 183	5,61%
Pohledávky	44 059	11,09%	38 658	9,29%	37 264	8,66%	31 887	6,76%	22 761	4,37%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	44 059	11,09%	38 658	9,29%	37 264	8,75%	31 887	6,76%	22 761	4,37%
Pohledávky z obchodních vztahů	39 693	9,99%	36 223	8,70%	30 139	7,01%	30 013	6,36%	20 975	4,03%
Pohledávky - ostatní	2 426	0,61%	1 917	0,46%	7 485	1,74%	1 874	0,40%	1 786	0,34%
Stát - daňové pohledávky	1 931	0,49%	518	0,12%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 521	0,38%	1 356	0,33%	1 810	0,42%	1 322	0,28%	1 138	0,22%
Dohadné účty aktivní	905	0,23%	561	0,13%	5 675	1,32%	552	0,12%	648	0,12%
Jiné pohledávky	8	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Peněžní prostředky	17 100	4,30%	26 317	6,32%	38 450	8,94%	54 703	11,59%	112 839	21,68%
Peníze	404	0,10%	250	0,06%	282	0,07%	436	0,09%	409	0,08%
Účty v bankách	16 696	4,20%	26 067	6,26%	38 168	8,87%	54 267	11,50%	112 430	21,60%
Časové rozlišení	8 903	2,24%	6 104	1,47%	4 819	1,12%	3 858	0,82%	6 682	1,28%

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 2: Horizontální analýza aktiv akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016²

AKTIVA v tis. Kč	2012	2013	13/12	2014	14/13	2015	15/14	2016	16/15
AKTIVA CELKEM	397 326	416 295	4,77%	430 150	3,33%	472 042	9,74%	520 403	10,25%
Dlouhodobý majetek	145 109	152 803	5,30%	166 265	8,81%	193 866	16,60%	210 621	8,64%
DNM	36	0	-100,00%	599	599	394	-34,22%	189	-52,03%
DHM	77 808	74 607	-4,11%	96 521	29,37%	122 919	27,35%	127 325	3,58%
DFM	67 265	78 196	16,25%	69 145	-11,57%	70 553	2,04%	83 107	17,79%
Oběžná aktiva	243 314	257 389	5,78%	259 066	0,65%	274 318	5,89%	303 100	10,49%
Zásoby	182 155	192 414	5,63%	182 992	-4,90%	187 728	2,59%	167 500	-10,78%
Materiál	14 206	10 499	-26,09%	11 538	9,90%	11 625	0,75%	10 993	-5,44%
Nedokončená výroba a polotovary	133 520	153 347	14,85%	140 476	-8,39%	150 303	7,00%	127 321	-15,29%
Výrobky a zboží	34 428	28 532	-17,13%	30 543	7,05%	25 800	-15,53%	29 183	13,11%
Pohledávky	44 059	38 658	-12,26%	37 264	-3,61%	31 887	-14,43%	22 761	-28,62%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	44 059	38 658	-12,26%	37 264	-2,67%	31 887	-15,25%	22 761	-28,62%
Pohledávky z obchodních vztahů	39 693	36 223	-8,74%	30 139	-16,80%	30 013	-0,42%	20 975	-30,11%
Pohledávky - ostatní	2 426	1 917	-20,98%	7 485	290,45%	1 874	-74,96%	1 786	-4,70%
Stát - daňové pohledávky	1 931	518	-73,17%	0	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 521	1 356	-10,85%	1 810	33,48%	1 322	-26,96%	1 138	-13,92%
Dohadné účty aktivní	905	561	-38,01%	5 675	911,59%	552	-90,27%	648	17,39%
Jiné pohledávky	8	0	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Peněžní prostředky	17 100	26 317	53,90%	38 450	46,10%	54 703	42,27%	112 839	106,28%
Peníze	404	250	-38,12%	282	12,80%	436	54,61%	409	-6,19%
Účty v bankách	16 696	26 067	56,13%	38 168	46,42%	54 267	42,18%	112 430	107,18%
Časové rozlišení	8 903	6 104	-31,44%	4 819	-21,05%	3 858	-19,94%	6 682	73,20%

Zdroj: vlastní zpracování

² V případech, kdy nebylo možné vypočítat indexy (dělení nulou) nebo došlo k výrazné změně oproti předchozímu období, byly pro lepší vypovídající hodnotu indexy nahrazeny rozdíly.

3.3.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

Při analýze výkazu zisku a ztrát se zjišťuje, jak jednotlivé složky tohoto výkazu ovlivňovaly výsledky hospodaření ve zkoumaném období. Informace obsažené ve výkazu zisku a ztrát tak poskytují data pro hodnocení ziskovosti podniku. U výkazu zisku a ztrát se zpravidla sestavuje pouze horizontální analýza, vertikální analýza má význam u interní analýzy jako zpřesnění (Růčková, 2015).

Analýza výkazu zisku a ztrát je zde rozdělena do několika částí (kompletní horizontální analýza je uvedena v Příloze D). První částí výsledovky, na kterou je analýza zaměřena, jsou jednotlivé výsledky hospodaření a vyjádření relativních změn (Tab. 3).

Tab. 3: Vybrané položky výkazu zisku a ztrát akciové společnosti Znovín a jejich relativní změny v letech 2012 – 2016

Ukazatel v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Provozní VH	6 419	16 542	37 589	43 619	67 897
Finanční VH	-6 102	-6 497	-6 633	-7 486	-7 448
VH před zdaněním	317	10 045	30 956	36 133	60 449
VH za účetní období	-28	7 688	25 557	29 321	48 924

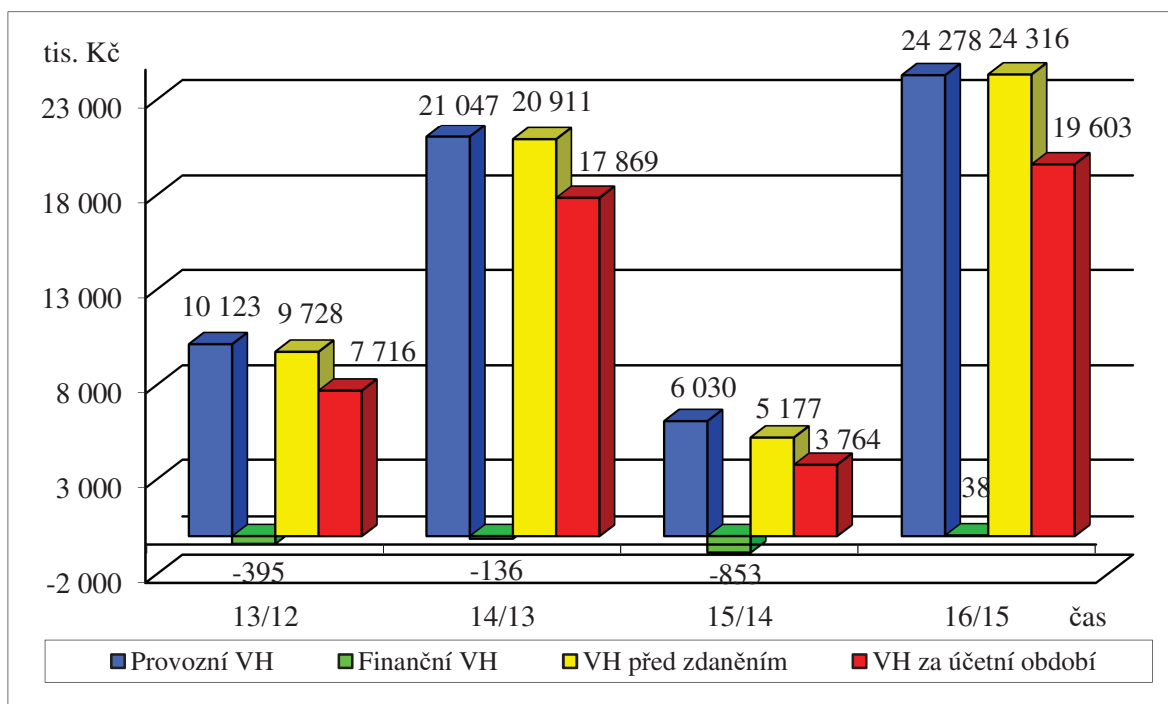
Ukazatel v tis. Kč	13/12	14/13	15/14	16/15
Provozní VH	157,70%	127,23%	16,04%	55,66%
Finanční VH	6,47%	2,09%	12,86%	-0,51%
VH před zdaněním	3068,77%	208,17%	16,72%	67,30%
VH za účetní období	27557%	232,43%	14,73%	66,86%

Zdroj: vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření se během celého sledovaného období zvyšoval. Nejvýraznější přírůstky zaznamenal v roce 2013 a 2014, kdy se společnost Znovín dostávala z nízkých čísel zapříčiněných malou sklizní v předchozích letech. V roce 2015 se růst zpomalil dalším nepříznivým rokem, jeho dopady na výsledek hospodaření již nejsou tak dramatické díky zvětšení rozlohy vinic. Záporný finanční výsledek je dán nákladovými úroky z půjček od fyzických osob. I výsledek hospodaření za účetní období v celém sledovaném období rostl a kopíruje vývoj provozního výsledku hospodaření, jeho celkový nárůst je o 48 896 tis. Kč. Zvýšení surovinové soběstačnosti a změna portfolia

výrobníků zajistily další růst i v roce 2016, kdy společnost Znovín dosáhla svého největšího zisku v historii – necelých 49 mil. Kč.

Vývoj absolutních změn těchto položek výkazu zisků a ztrát je pro lepší názornost zachycen na níže uvedeném obrázku (Obr. 8).



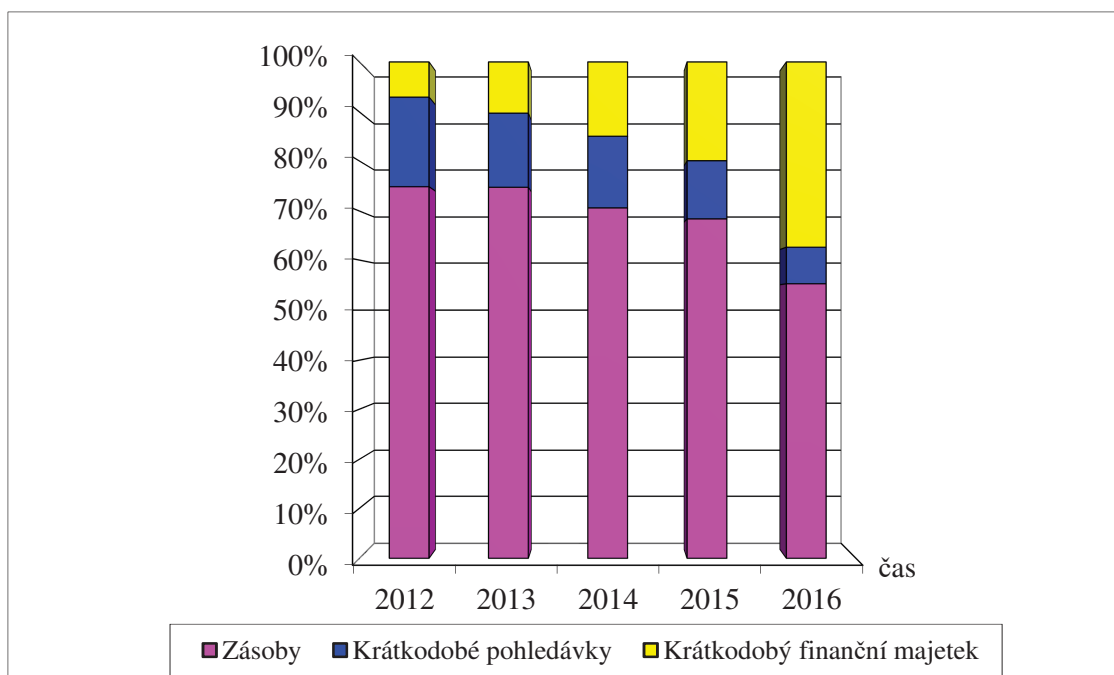
Obr. 8: Absolutní změny vybraných položek výkazu zisků a ztrát akciové společnosti Znovín 2012 – 2016

Zdroj: vlastní zpracování

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Další skupinou ukazatelů, jež se podílejí na celkové finanční analýze podniku, jsou rozdílové ukazatele. Rozdílové ukazatele rovněž přispívají k řízení finanční situace podniku se zaměřením na likviditu. K nejdůležitějším rozdílovým ukazatelům patří právě čistý pracovní kapitál, na který je tato kapitola zaměřena.

Před samotným výpočtem čistého pracovního kapitálu je vhodné zaměřit se na strukturu oběžného majetku společnosti. Oběžná aktiva představují 60 % z celkových aktiv podniku. Grafickou podobu struktury oběžných aktiv společnosti Znovín zachycuje obrázek (Obr. 9).



Obr. 9: Struktura oběžného majetku akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Zdroj: vlastní zpracování

Při rozboru struktury oběžných aktiv je třeba brát v potaz specifika předmětu podnikání. Nejinak tomu je i v případě společnosti Znovín jako vinařského podniku. První zvláštností je podíl zásob na celkových oběžných aktivech, který se s výjimkou roku 2016 pohybuje okolo 70 %. Z výše uvedeného grafu lze dále vyčíst pokles podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech a naopak nárůst podílu krátkodobého finančního majetku. Podrobněji k vývoji těchto jednotlivých složek oběžných aktiv níže v textu práce.

Pracovní kapitál a jeho jednotlivé složky jsou konkrétně vyčísleny v následující tabulce (Tab. 4).

Tab. 4: Pracovní kapitál a jeho struktura akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

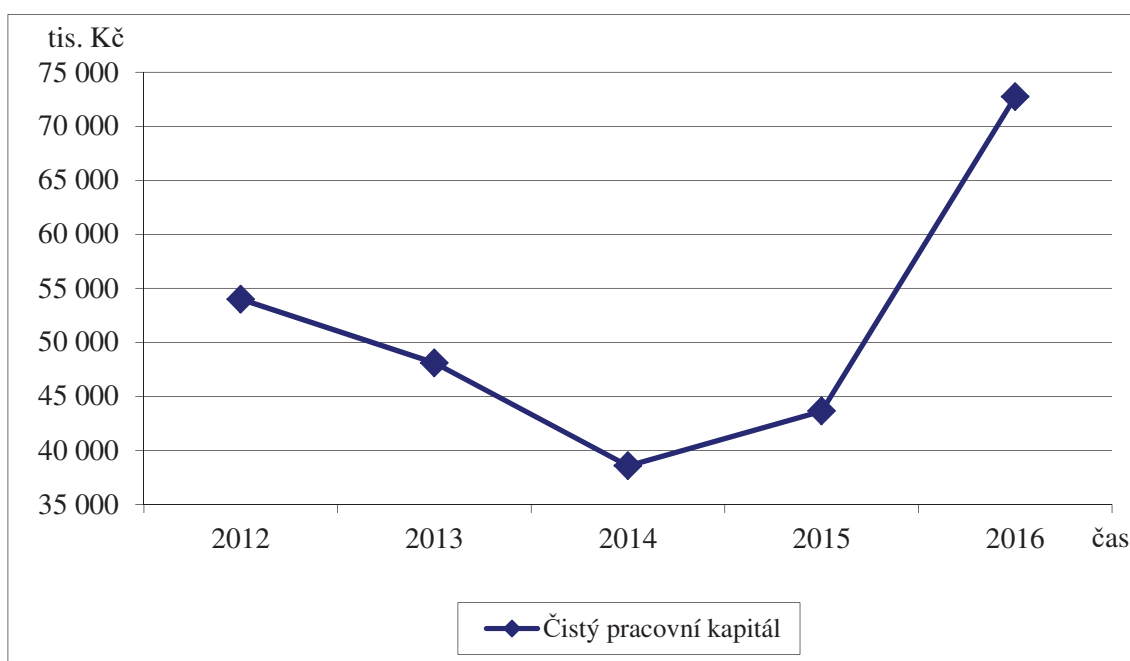
Ukazatel v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva celkem	243 314	257 389	259 066	274 318	303 100
Zásoby	182 155	192 414	182 992	187 728	167 500
Pohledávky	44 059	38 658	37 624	31 887	22 761
Krátkodobý finanční majetek	17 100	26 317	38 450	54 703	112 839
Krátkodobé závazky	189 322	209 299	220 502	230 682	230 349
Čistý pracovní kapitál	53 992	48 090	38 564	43 636	72 751

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je patrná kladná hodnota čistého pracovního kapitálu ve všech sledovaných letech. Stejně tak je zachycen růst všech složek čistého pracovního kapitálu s výjimkou pohledávek, které naopak po celou dobu klesají. Pro názornější představu o trendu vývoje pracovního kapitálu společnosti Znovín je přiložen obrázek (Obr. 10).

Na tomto grafu je na první pohled patrný propad pracovního kapitálu v roce 2014, který je zapříčiněn pomalejším tempem růstu oběžných aktiv na rozdíl od tempa růstu krátkodobých závazků. Oběžná aktiva rostla o pouhých 0,6 %, zatímco krátkodobé závazky změnila svoji hodnotu oproti roku 2013 o více než 5 %. Toto navýšení krátkodobých závazků je následkem převedení dlouhodobé půjčky od fyzické osoby do krátkodobých finančních výpomocí. Naopak oběžná aktiva vykazovala pomalejší růst, a to z důvodu kolísavé hodnoty zásob.

Vzhledem k tomu, že u vinařského podniku jsou zásoby tvořeny rozpracovanou výrobou vína, je zřejmé, že tyto výkyvy hodnot zásob jsou důsledkem nepříznivého počasí a následně menší úrody hroznů v daném roce. Tomuto nepříznivému jevu společnost Znovín čelí nákupem nových vinic a v současnosti tak jde o vinařství s největší rozlohou vinic (500 ha) v České republice a je ze 70 % soběstačná.



Obr. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016
Zdroj: vlastní zpracování

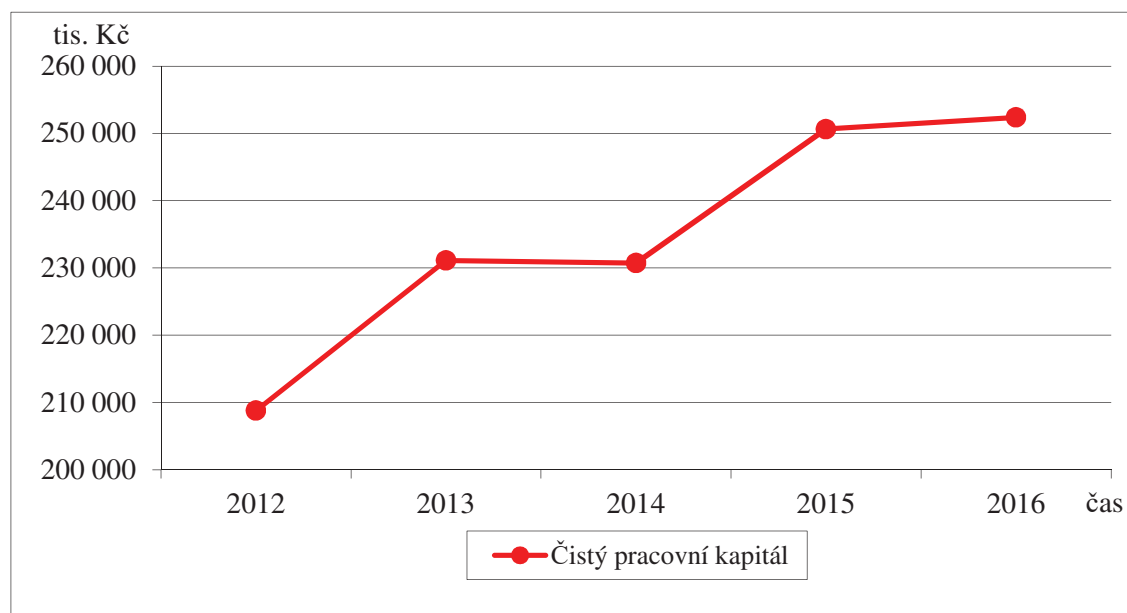
Pozvolný růst oběžných aktiv dle hodnot uvedených v Tab. 5 vykazují i VS Valtice. Na rozdíl od společnosti Znovín se však VS Valtice potýkali s výraznějším poklesem zásob v nepříznivých letech 2013 a 2014. Zmiňovaný pokles zásob se projevil i na poklesu pohledávek v následujícím roce (vína ze sklizně v roce 2013 se prodávají v roce 2014). Významný vliv na pozvolný nárůst hodnoty oběžných aktiv má i kolísavý trend vývoje krátkodobého finančního majetku, kde jsou zaznamenány i propady až o čtvrtinu hodnoty předchozího období.

Tab. 5: Pracovní kapitál a jeho struktura akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016

Ukazatel v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva celkem	229 937	250 186	255 666	285 620	284 306
Zásoby	151 374	125 756	125 648	150 818	171 867
Pohledávky	50 596	52 825	41 996	42 624	45 686
Krátkodobý finanční majetek	25 394	6 338	19 838	28 523	6 949
Krátkodobé závazky	21 131	19 082	24 925	34 976	31 933
Čistý pracovní kapitál	208 806	231 104	230 741	250 644	252 373

Zdroj: vlastní zpracování

Při srovnání výše čistého pracovního kapitálu obou společností je na první pohled patrná rozdílná výše tohoto ukazatele, přičemž VS Valtice vykazují v průměru o 150 000 tis. Kč větší čistý pracovní kapitál oproti společnosti Znovín. Tato skutečnost je dána nízkými

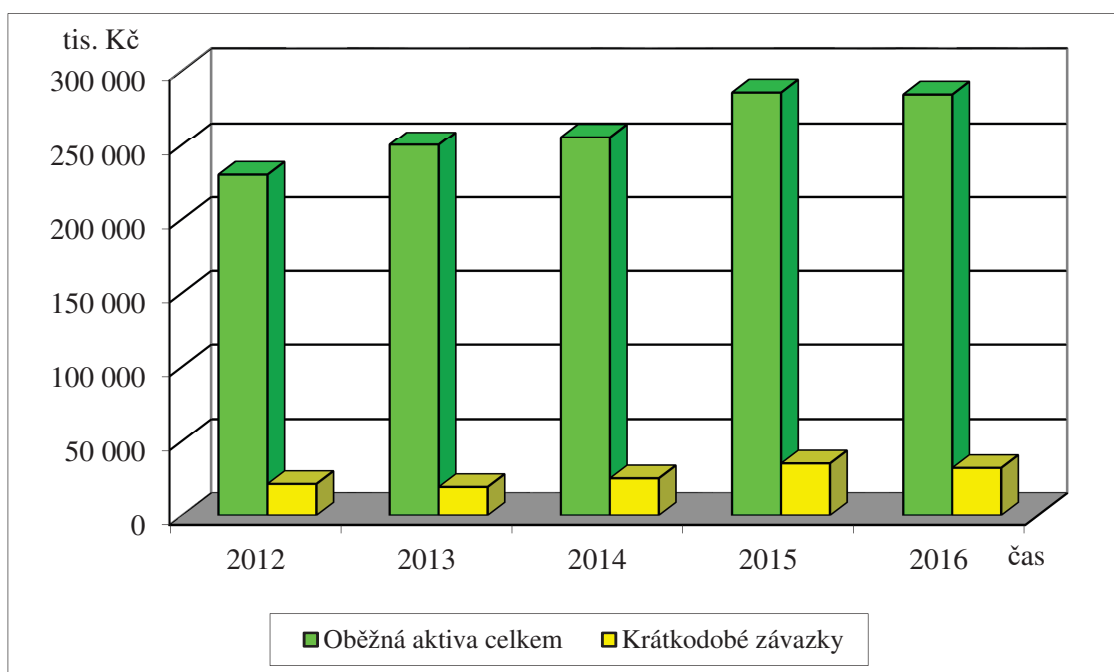


Obr. 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč) akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016

Zdroj: vlastní zpracování

hodnotami krátkodobých závazků VS Valtice. Trend vývoje čistého pracovního kapitálu VS Valtice zachycuje výše uvedený obrázek (Obr. 11).

Vysoká úroveň čistého pracovního kapitálu sice podniku zajišťuje finanční stabilitu, ale příliš velké hodnoty mohou ukazovat na nákladné financování z dlouhodobých zdrojů, což je případ i VS Valtice, který využívá dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 50 mil. Kč. Výrazný rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky je patrný i z níže uvedeného obrázku (Obr. 12).



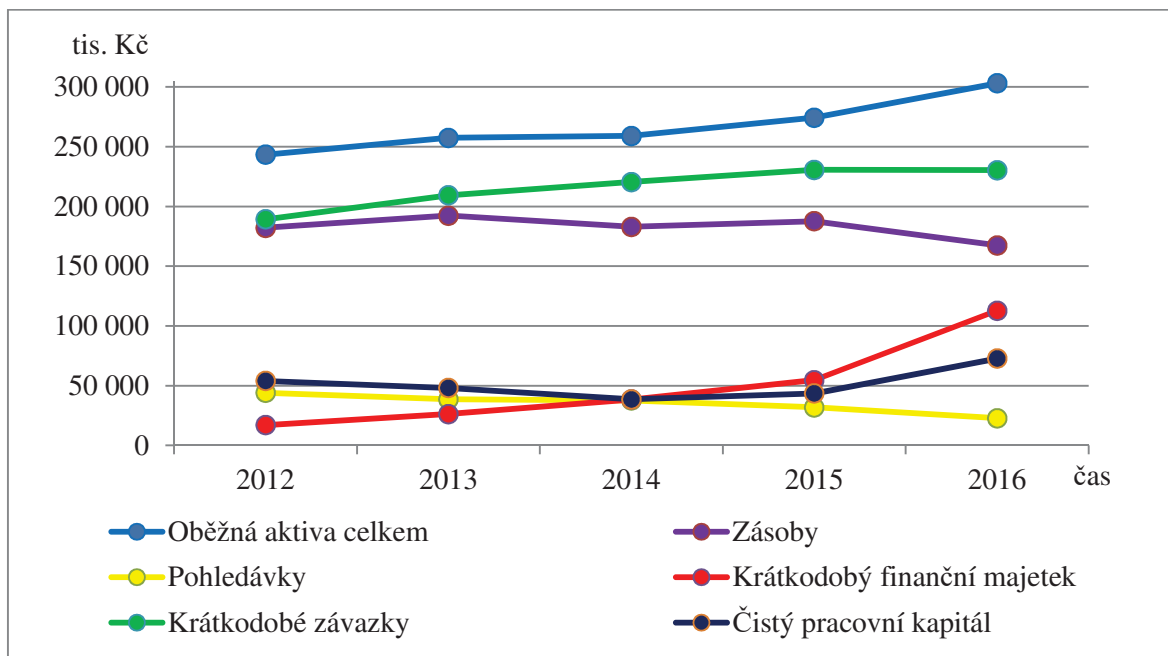
Obr. 12: Vývoj struktury pracovního kapitálu akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016

Zdroj: vlastní zpracování

Při detailnějším rozboru vývoje čistého pracovního kapitálu společnosti Znovín na jeho jednotlivé složky (Obr. 13) je patrné, že velký vliv na růst čistého pracovního kapitálu ke konci sledovaného období má znatelný nárůst krátkodobého finančního majetku. Ten v průběhu sledovaného období vzrostl téměř o 660 %, v absolutním vyjádření o necelých 96 000 tis. Kč. Zdrojem tohoto razantního přírůstku je stále rostoucí výsledek hospodaření, splátka finančních výpomocí poskytnutých dceřiným společnostem a jiné.

Další sledovanou položkou pracovního kapitálu společnosti Znovín jsou pohledávky. Ty mají v analyzovaných letech klesající tempo růstu. Přičemž největší podíl na tomto

poklesu nesou pohledávky z obchodních vztahů, které nejvíce klesaly v letech 2014 (pokles o 17 %) a 2016 (pokles o 30 %). Jde o následek rozhodnutí podniku o ukončení prodeje vína ve vratných lahvích o objemu 0,75 l a 1 l pro jeho nerentabilitnost.



Obr. 13: Vývoj jednotlivých složek pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 - 2016

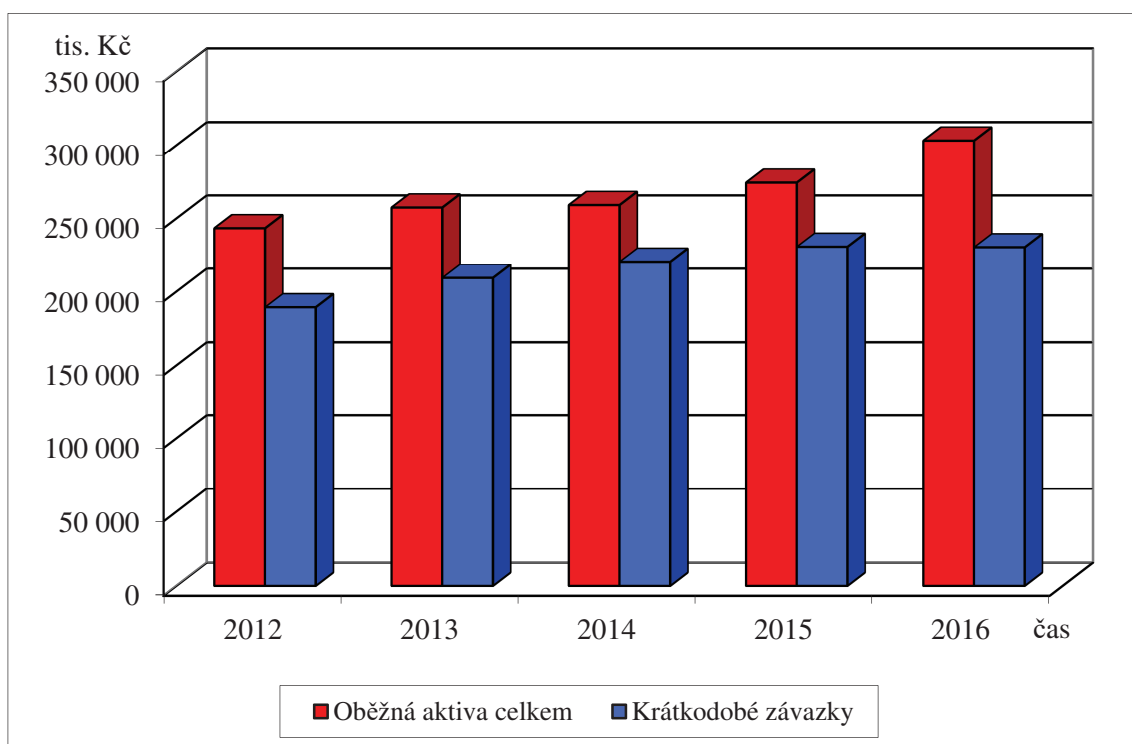
Zdroj: vlastní zpracování

Zásoby jsou ve společnosti Znovín tvořeny:

- materiálem – převážně láhve, etikety, záklopy, kartony, korky, režijní a propagační materiál,
- nedokončenou výrobou a polotovary – rozpracovaná výroba vína ze sklizně daného roku,
- výrobky – hotová vína,
- zboží – zboží, které se prodává v podnikových prodejnách, přepravky a palety.

U zásob je trend vývoje proměnlivý a je z podstatné části ovlivněn objemem sklizených hroznů v daném roce a tedy i klimatickými podmínkami.

Krátkodobé závazky společnosti Znovín mají v letech 2012 až 2016 velmi pozvolný rostoucí trend, takže nezpůsobily žádné nepříznivé šoky ve vývoji čistého pracovního kapitálu. Rozdělí-li se krátkodobé závazky na krátkodobé závazky z obchodních vztahů a na krátkodobé finanční výpomoci, je z výše uvedeného vidět, že závazky z obchodních vztahů mají podobný průběh jako celkové závazky. Rozdíl je pouze v roce 2014, kdy došlo k jejich dočasnému snížení. Toto snížení se však na celkovém vývoji krátkodobých závazků neprojevil, neboť ve stejném roce došlo k již zmiňovanému převodu půjčky od fyzické osoby z dlouhodobých závazků do krátkodobé finanční výpomoci. Výše krátkodobých závazků z obchodních vztahů je z převážné většiny tvořeny dlouhou splatností faktur od dodavatelů hroznů, jež je smluvně rozložena mezi měsíce leden až říjen následujícího roku po dodávce hroznů.



Obr. 14: Vývoj struktury pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016
Zdroj: vlastní zpracování

Nicméně i přes tento pokles (již zmiňovaný pokles v roce 2014) jsou hodnoty čistého pracovního kapitálu společnosti Znovín kladné, což znamená, že oběžný majetek je vyšší než krátkodobé závazky. Tento fakt je patrný i z níže uvedeného obrázku vývoje struktury pracovního kapitálu (Obr. 14).

Díky této převaze krátkodobého majetku nad krátkodobými závazky lze konstatovat, že podnik disponuje „finančním polštářem“ čili je likvidní a neměla by být ohrožena jeho platební schopnost v krátkodobých nepříznivých situacích.

3.4.1 Potřebná výše čistého pracovního kapitálu

Při analýze pracovního kapitálu a jeho jednotlivých složek je nedílnou součástí i výpočet potřebné výše čistého pracovního kapitálu. Ta se určí, jak bylo uvedeno v teoretické části této práce (Kapitola 1), jako součin obrátového cyklu peněz a průměrných denních nákladů na prodané zboží, tedy metodou obrátového cyklu peněz (Režňáková, 2010).

K určení délky obrátového cyklu peněz je nejprve nutné vypočítat dobu obratu jednotlivých složek čistého pracovního kapitálu – tedy dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. Všechny tyto položky již byly vypočítány výše, je tak možné rovnou přistoupit k výpočtu obrátového cyklu peněz v jednotlivých letech, který shrnuje Tab. 6.

Tab. 6: Obrátový cyklus peněz akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Obrátový cyklus peněz	50,607	28,584	-0,343	-13,819	-46,742

Zdroj: vlastní zpracování

Obrátový cyklus v posledních letech vychází záporný, což je dáno faktem, že platby dodavatelům za hrozny jsou rozloženy do dlouhé splatnosti, a vysokou hodnotou krátkodobých finančních výpomocí.

Nyní chybí k určení potřebné výše čistého pracovního kapitálu vyčíslení průměrných denních nákladů na prodané zboží, ty zachycuje Tab. 7.

Tab. 7: Jednodenní náklady akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Ukazatel v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Jednodenní náklady	676,775	767,750	600,736	711,219	625,458

Zdroj: vlastní zpracování

Vypočtené jednodenní náklady se pohybují v rozmezí od 600 tis. Kč po necelých 768 tis. Kč.

Oba činitelé jsou známi, proto je možné přistoupit k výpočtu potřebné výše čistého pracovního kapitálu. Výsledky jsou shrnuty níže (Tab. 8).

Tab. 8: Optimální výše čistého pracovního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Ukazatel v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Potřebná výše ČPK	34 249	21 946	-206	-9 828	-29 235

Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem zápornému obrátovému cyklu peněz z posledních let je jasný i výsledek potřebné výše čistého pracovního kapitálu. I zde se odráží existence krátkodobých finančních výpomocí od fyzických osob s dlouhodobým charakterem. Záporný čistý pracovní kapitál není optimálním stavem, neboť značí nedostatečnou kapitálovou vybavenost k hrazení svých krátkodobých potřeb. Finanční management společnosti by měl tedy svoji pozornost zaměřit na snižování krátkodobých závazků.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Tato kapitola zachycuje nejpoužívanější poměrové ukazatele aplikované na účetní data společnosti Znovín v letech 2012 až 2016.

3.5.1 Ukazatel rentability

Ukazatele rentability prezentují různé formy míry zisku, které jsou všeobecně uznávány jako vrcholové ukazatele efektivnosti podniku (Valach, 1999).

Ukazatele rentability analyzují vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na výkonnost. Obecně jejich hodnoty říkají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Výsledky jednotlivých ukazatelů zachycuje Tab. 9:

Tab. 9: Ukazatele rentability za období 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
ROCE - Rentabilita investovaného kapitálu	3,92%	8,46%	18,28%	18,11%	23,45%
ROA - Rentabilita aktiv	2,04%	4,15%	8,83%	9,14%	12,96%
* rentabilita tržeb	3,09%	6,29%	14,71%	14,97%	21,84%
* obrat celk. aktiv	0,661	0,659	0,600	0,611	0,593
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu	-0,02%	4,15%	12,69%	12,64%	17,53%

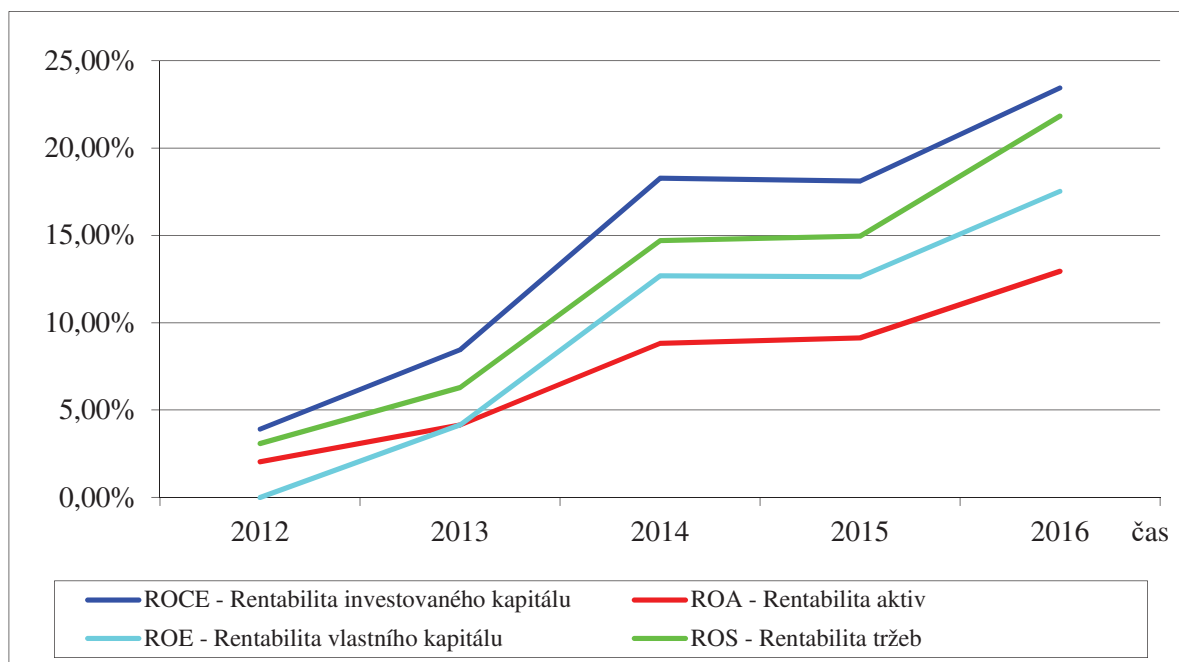
* obrat celk. aktiv	0,661	0,659	0,600	0,611	0,593
* rentabilita tržeb	3,09%	6,29%	14,71%	14,97%	21,84%
* finanční páka	2,142	2,248	2,135	2,035	1,865
ROS - Rentabilita tržeb	3,09%	6,29%	14,71%	14,97%	21,84%

Zdroj: vlastní zpracování

V průběhu analyzovaného období vykazuje rentabilita aktiv rostoucí trend. Z počáteční hodnoty 2,04 % dosáhla až hodnotu 12,96 % v roce 2016. Jinými slovy v roce 2016 vykázala 1 Kč majetku společnosti Znovín téměř 13 haléřů čistého zisku. Tato hodnota je spolu s hodnotami let 2014 a 2015 za doporučovanou minimální hranicí 8 %.

Na začátku sledovaného období byla rentabilita vlastního kapitálu v záporné hodnotě, postupně se však podařilo společnosti Znovín tuto nepříznivou hodnotu zvýšit až na 17,53 % v roce 2016. Tato hodnota udává, že z 1 Kč vlastního kapitálu vznikl společnosti Znovín čistý zisk 0,175 Kč. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 10 %, té dosáhla společnost Znovín již v roce 2014 a dále rostla.

Obdobně jako u předchozích ukazatelů tomu je i u rentability tržeb, která říká, kolik procent čistého zisku podnik získá z jedné utržené koruny. V případě společnosti Znovín rentabilita tržeb rostla z počátečních 3,09 % až na 21,84 % v roce 2016.



Obr. 15: Vývoj ukazatelů rentability akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016
Zdroj: vlastní zpracování

Rostoucí hodnoty všech ukazatelů rentability, které jen potvrzují ekonomickou výkonnost a finanční stabilitu společnosti Znovín, názorně zachycuje výše uvedený obrázek (Obr. 15).

3.5.2 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita je chápán jako schopnost podniku hradit své závazky a je jednou ze základních podmínek pro dlouhodobou existenci podniku. Níže uvedené tabulky (Tab. 10 a Tab. 11) zachycují tři základní poměrové ukazatele spojené s likviditou ve společnosti Znovín a VS Valtice.

Tab. 10: Ukazatele likvidity akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	1,285	1,230	1,175	1,189	1,316
Pohotová likvidita	0,323	0,310	0,345	0,375	0,589
Hotovostní likvidita	0,090	0,126	0,174	0,237	0,490

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 11: Ukazatele likvidity akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	10,882	13,111	10,257	8,166	8,903
Pohotová likvidita	3,718	6,521	5,216	3,854	3,521
Hotovostní likvidita	1,202	0,332	0,796	0,816	0,218

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota běžné likvidity udává, kolikrát jsou oběžná aktiva schopna pokrýt krátkodobé cizí zdroje. Její doporučená hodnota je v rozmezí 1,5 – 2,5 (Knápková et. al., 2013). Z výše uvedeného vyplývá, že společnost Znovín se pouze přiblížila ke spodní hranici tohoto doporučeného rozmezí. Nicméně výsledné hodnoty tohoto ukazatele jsou do jisté míry ovlivněny částí krátkodobých cizích zdrojů. Konkrétně krátkodobými finančními výpomocemi, kde jsou vykazovány půjčky od fyzických osob na dobu neurčitou v celkové výši 117 800 tis. Kč a které nebyly po celou dobu sledovaného období spláceny. Tuto skutečnost je třeba brát v úvahu i při zkoumání ostatních hodnot ukazatelů likvidity.

Příliš vysoká hodnota běžné likvidity, jaké dosahují VS Valtice, naopak naznačuje příliš vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu a nákladné financování (Knápková et. al., 2013). Tyto skutečnosti již byly prokázány výše v textu.

Přesnější vyjádření schopnosti podniku dodržovat své krátkodobé závazky je pohotová likvidita, neboť neobsahuje položku zásob, které často nemusejí být příliš likvidní (Kislingerová, 2001). Doporučované hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí 1 -1,5 (Knápková et. al., 2013). Této hranice však společnost Znovín ve sledovaných letech nedosáhla a ani se jim nepřiblížila. I v tomto případě je příčina ve vysoké vykazované hodnotě krátkodobých závazků společnosti.

VS Valtice opět dosahují hodnoty, která je vyšší než doporučená hodnota, přestože odečtené zásoby tvoří přes 60 % oběžných aktiv. I zde jsou na vině, stejně jako v případě společnosti Znovín, krátkodobé závazky, ale naopak nízká hodnota.

Nejpřesnějším ukazatelem likvidity je likvidita okamžitá, jež by měla nabývat hodnot od 0,2 do 0,5 (Knápková et. al., 2013). Těchto hodnot začala společnost Znovín dosahovat v posledních dvou sledovaných letech. Pokud však byly z analýzy vyloučeny krátkodobé finanční výpomoci, nabýval by tento ukazatel vyšších hodnot. Ty už tak příznivé nejsou, jelikož naznačují neefektivní využívání finančních prostředků.

U VS Valtice je hodnota tohoto ukazatele velmi proměnlivá a kopíruje tak nerovnoměrný vývoj krátkodobého finančního majetku, na který již bylo poukazováno. Hodnoty z let 2012, 2014 a 2015, které jsou nad doporučovaným rozmezím, poukazují také na neefektivní využívání finančních prostředků.

3.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se používají především v oblasti řízení aktiv a hodnotí efektivnost hospodaření podniku se svými aktivy. Přehled nejčastěji používaných ukazatelů aktivity u obou společností představují následující tabulky (Tab. 12 a Tab. 13).

Tab. 12: Ukazatele aktivity akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	0,661	0,659	0,600	0,611	0,593
Obrat zásob	1,441	1,425	1,411	1,536	1,843
Doba obratu aktiv	545,033	546,528	599,640	589,404	606,786
Doba obratu zásob	249,872	252,609	255,095	234,402	195,304
Doba splatnosti pohledávek	60,438	50,752	51,947	39,815	26,539
Doba úhrady krátkodobých závazků	259,703	274,776	307,385	288,035	268,585

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 13: Ukazatele aktivity akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	0,497	0,521	0,497	0,480	0,431
Obrat zásob	1,446	1,900	1,878	1,633	1,401
Doba obratu aktiv	724,447	690,747	723,746	749,790	834,533
Doba obratu zásob	248,956	189,510	191,655	220,403	256,960
Doba splatnosti pohledávek	87,444	177,961	168,061	155,314	157,719
Doba úhrady krátkodobých závazků	34,753	28,756	38,019	51,113	47,743

Zdroj: vlastní zpracování

U ukazatele obratu aktiv všeobecně platí, čím vyšší hodnota, tím lépe. S tím, že minimální doporučená hodnota je 1. Nižší hodnota naznačuje neúměrnou majetkovou vybavenost a její neefektivní využívání, je však třeba mít na vědomí odvětvová specifika (Knápková et. al., 2013). A právě tyto specifika ovlivňují i hodnoty obratu aktiv u obou společností. Pro vinařské podniky je charakteristické držení většího objemu aktiv, především tedy zásob a nedokončené výroby. Jako pozitivní lze hodnotit stabilní úroveň tohoto ukazatele ve sledovaném období u obou společností.

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát za období jsou skladové položky vyskladněny (prodány) a opětovně naskladněny, resp. kolikrát je podnik schopen je přeměnit v tržby. Zde nabývají obě společnosti relativně stejných a vyrovnaných hodnot.

Jsou-li předchozí dva ukazatele vyjádřeny v rámci daného časového úseku (360 dní), vyjadřují dobu obratu aktiv resp. dobu obratu zásob. Oba tyto ukazatele je vhodné posuzovat z hlediska vývoje v čase. U společnosti Znovín je patrné zlepšování hodnoty doby obratu aktiv, k čemuž přispělo zvyšování komponent aktiv, zejména pak zvyšování dlouhodobého majetku a finančních prostředků. VS Valtice dosahuje horších hodnot, doba obratu aktiv je u této společnosti výrazně delší.

Více využívaným ukazatelem aktivity je doba obratu zásob. Společnosti Znovín se v posledních letech daří dobu obratu zásob snižovat, s výjimkou nepříznivých let 2013 a 2014, což je v kontextu s rostoucím obratem zásob příznivý výsledek. Jinak tomu je u VS Valtice, kterým se příliš nedaří vývoj zásob stabilizovat. Stále je však třeba brát v potaz specifika vinařství z pohledu zásob.

Doba splatnosti pohledávek vyjadřuje dobu, jak dlouho podnik čeká na úhradu pohledávek od svých odběratelů. I u tohoto ukazatele společnost Znovín dosahuje lepších výsledků než

VS Valtice. Vzhledem k tomu, že společnost Znovín běžně poskytuje splatnost 14 - 30 dní, u nadnárodních maloobchodních řetězců a celorepublikových velkoobchodů 30 – 70 dní, je hodnota 26,5 dne z roku 2016 velmi příznivá. Na zlepšení mělo také vliv opuštění segmentu levných vín ve vratných lahvích, která Znovín dodával do řetězce Kaufland. Naopak velmi nepříznivá situace je u VS Valtice. Nejhorší hodnoty dosahuje doba obratu pohledávek v roce 2013, dále už opět klesá. Nicméně i tak je velký prostor pro zlepšení v oblasti řízení pohledávek.

Doba úhrady krátkodobých závazků je u společnosti Znovín podstatně vyšší než doba splatnosti pohledávek, což je pozitivní. V posledních dvou letech doba úhrady závazků dokonce převyšuje součet doby obratu zásob a doby splatnosti pohledávek. Tato skutečnost říká, že část zásob a pohledávek je financována dodavatelským úvěrem. Vysoké hodnoty ukazatele jsou dány dlouhou splatností od dodavatelů hroznů, u nichž je splatnost smluvně rozložena až do října roku následujícího po dodávce hroznů.

3.5.4 Ukazatele zadluženosti

O finanční stabilitě podniku vypovídají ukazatele zadluženosti. Pod pojmem zadluženost je, v kontextu této kapitoly, myšleno využívání cizích zdrojů k financování podnikových aktivit. Pro zhodnocení zadluženosti společností Znovín a VS Valtice slouží ukazatele v níže uvedených tabulkách (Tab. 14 a Tab. 15).

Tab. 14: Ukazatele zadluženosti akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost (Debt Ratio)	53,10%	54,79%	52,74%	50,21%	45,90%
Krátkodobá zadluženost	47,65%	50,28%	51,26%	48,87%	44,26%
Míra samofinancování (Equity Ratio)	46,68%	44,49%	46,83%	49,13%	53,62%
Míra zadluženosti (Debt Equity Ratio)	1,137	1,232	1,126	1,022	0,856
Úrokové krytí	0,948	2,068	4,669	5,261	8,055

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 15: Ukazatele zadluženosti akciové společnosti Vinné sklepy Valtice v letech 2012 – 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost (Debt Ratio)	34,13%	34,11%	33,78%	35,01%	34,15%
Krátkodobá zadluženost	4,80%	4,16%	5,25%	6,82%	5,72%
Míra samofinancování (Equity Ratio)	65,55%	65,56%	65,75%	64,55%	62,53%
Míra zadluženosti (Debt Equity Ratio)	0,521	0,520	0,514	0,542	0,546

Zdroj: vlastní zpracování

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost, která by se podle odborné literatury (např. Knápková et. al., 2013) měla pohybovat mezi 30 – 60 %. Obě analyzované společnosti se pohybují v rozmezí doporučené hodnoty. Společnost Znovín se na počátku sledovaného období přibližovala k horní hranici tohoto rozmezí, ale v průběhu času se jí daří celkovou zadluženost snižovat. Celková zadluženost VS Valtice po celou dobu osciluje okolo 34 %, což je příznivý výsledek.

Dále je vhodné zaměřit se nejen na celkovou zadluženost podniku, ale i na strukturu jeho závazků z pohledu doby splatnosti. Krátkodobé zdroje představují vyšší riziko, neboť jejich splatnost nastane v krátkém časovém horizontu. Naopak dlouhodobé zdroje jsou spojeny s menší mírou rizika, ta je však vykoupena vyšší cenou dlouhodobého zdroje financování. Vzhledem k zaměření této práce jsou výše uvedeny hodnoty krátkodobé zadluženosti. Z tohoto pohledu jsou hodnoty příznivější pro VS Valtice, je však třeba mít stále na paměti ovlivnění krátkodobých závazků společnosti Znovín půjčkami od fyzických osob na dobu neurčitou. Při zkoumání vývoje ukazatele v čase, je ale vidět snaha o jeho snížení.

Celkovou zadluženost doplňuje míra samofinancování (angl. equity ratio), jelikož vyjadřuje poměr, v jakém jsou aktiva financovány prostředky vlastníků. Z čehož vyplývá, že součet těchto dvou ukazatelů – celkové zadluženosti a míry samofinancování – je roven 100 %.

Míra zadluženosti staví do poměru cizí zdroje a vlastní kapitál. Tento ukazatel je hojně využíván bankami při posuzování žádostí o úvěr, přičemž sleduje jeho vývojový trend. Tedy zda se cizí zdroje v čase zvyšují nebo naopak snižují, neboť jejich zvyšující se hodnota by mohla ohrozit věřitele. S tímto přístupem je možné konstatovat, již výše uvedené, že společnost Znovín nedosahuje příznivých výsledků, nicméně ke konci sledovaného období je patrné zlepšování situace. VS Valtice dosahují vyrovnané hodnoty tohoto ukazatele.

Posledním ukazatelem hodnotící zadluženost podniku je úrokové krytí, které vyčísluje schopnost podniku splácet úroky. Jinými slovy ukazuje, kolikrát je vytvořený zisk³ větší

³ jde o zisk před odpočtem daní a úroků

než platby úroků. Neschopnost hradit úroky z vytvořeného zisku může signalizovat blížící se finanční problémy podniku.

V průběhu zkoumaného období společnost Znovín zvyšovala své úrokové krytí, k čemuž přispěl zvyšující se výsledek hospodaření (nákladové úroky jsou téměř beze změny). Ten vzrostl v roce 2016 oproti roku 2012 o 60 132 tis. Kč. Nízký výsledek hospodaření v 2012 je důsledkem drahým nákupem hroznů v roce 2011 kvůli neúrodě. U VS Valtice není úrokové krytí sledováno, protože nákladové úroky dosahují nulových nebo příliš malých hodnot.

3.6 Analýza vlastních a cizích zdrojů používaných k financování oběžných aktiv

Následující část práce je orientovaná na analýzu pasiv společnosti Znovín s důrazem na vlastní a cizí zdroje využívané k financování pracovního kapitálu. Závěr kapitoly se soustředí na hodnocení dodržování bilančních pravidel financování v podmínkách společnosti Znovín.

3.6.1 Horizontální analýza pasiv

Tato kapitola obsahuje horizontální analýzu pasiv společnosti Znovín z let 2012 až 2016. Horizontální analýza zachycuje změnu mezi jednotlivými lety v absolutním i relativním vyjádření a napomáhá tak odhalit hlavní trendy a změny v hospodaření podniku.

Tab. 16: Horizontální analýza vlastního kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Absolutní změny				
PASIVA v tis. Kč	13/12	14/13	15/14	16/15
PASIVA CELKEM	18 969	13 855	41 892	48 361
Vlastní kapitál	-275	16 231	30 496	47 091
Základní kapitál	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	-7 669	-9 034	1 459	-1 399
Rezervní fondy	5	11 302	16	6
Výsledek hospodaření minulých let	-328	-3 906	25 257	28 881
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7 715	17 869	3 764	19 603
Relativní změny				
PASIVA	13/12	14/13	15/14	16/15

PASIVA CELKEM	4,77%	3,33%	9,74%	10,25%
Vlastní kapitál	-0,15%	8,76%	15,14%	20,30%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ážio a kapitálové fondy	-7669	-9 034	-9,30%	9,83%
Rezervní fondy	0,00%	8,37%	0,01%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	-7,75%	-100,00%	25 257	114,35%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7 715	232,43%	14,73%	66,86%

Zdroj: vlastní zpracování

Z vývoje finanční struktury, kterou zachycuje Tab. 16, je zřejmé, že vlastní kapitál společnosti pozvolna roste, což při neměnné výši základního kapitálu značí trvalou ziskovost (Knápková et. al., 2013) společnosti Znovín.

Nejvýraznější změnou této části pasiv procházely v sledovaném období kapitálové fondy. Výkyvy kapitálových fondů jsou způsobeny přeceněním obchodních podílů v dceřiných společnostech VINICE ZNOVÍN, s. r. o. a PREMIX, spol. s r. o.

Dále v roce 2014 došlo k převodu nerozděleného zisku z let 2012 a 2013 v celkové výši 11 294 tis. Kč do statutárního fondu.

Tab. 17: Horizontální analýza cizího kapitálu akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Absolutní změny				
PASIVA v tis. Kč	13/12	14/13	15/14	16/15
PASIVA CELKEM	-5 896	2 011	-4 743	3 383
Cizí zdroje	17 112	-1 244	10 156	1 867
Rezervy	1 667	-1 667	0	0
Dlouhodobé závazky	-4 531	-10 781	-23	2 199
Krátkodobé závazky	19 977	11 203	10 180	-333
Krátkodobé finanční výpomoci	-18 000	9 800	0	-5 000
Časové rozlišení	2 133	-1 132	1 239	-596
Relativní změny				
PASIVA	13/12	14/13	15/14	16/15
PASIVA CELKEM	-4,11%	29,37%	27,35%	3,58%
Cizí zdroje	8,11%	-0,55%	4,48%	0,79%
Rezervy	1 667	-100,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	-20,92%	-62,95%	-0,36%	34,79%
Krátkodobé závazky	10,55%	5,35%	4,62%	-0,14%
Krátkodobé finanční výpomoci	-13,74%	8,67%	0,00%	-4,07%
Časové rozlišení	247,45%	-37,80%	66,51%	-19,21%

Zdroj: vlastní zpracování

Cizí zdroje celkově velkou změnou neprošly (viz Tab. 17). Výrazný vývoj zaznamenaly rezervy v letech 2013 a 2014. V roce 2013 společnost Znovín vytvořila účetní rezervu na restrukturalizaci/budoucí ztrátu z podnikání kvůli vyřazování obalů na vína s ukončenou výrobou (láhve o objemu 0,75 l a 1 l). Rezerva byla v následujícím roce plně vyčerpána.

Další položkou cizích zdrojů, která vykazuje významnou změnu, jsou dlouhodobé závazky. Ty prudce klesly v roce 2014, kdy došlo k již několikrát zmiňovanému převodu půjčky od fyzické osoby do krátkodobých finančních výpomocí. Dále jsou dlouhodobé závazky tvořeny návratnou dotací Vinařského fondu na výstavbu vinice a splátky z kupních smluv se splatností delší než jeden rok spolu s leasingovými splátkami. A jsou to právě leasingové splátky, které mají za následek zvýšení dlouhodobých závazků v roce 2016. V témže roce si totiž společnost Znovín nově pronajala formou leasingu dva osobní automobily a dvě zařízení.

V zahraniční literatuře (Quiry a Vernimmen, 2011) je pak za nejdůležitější ukazatel celé finanční analýzy považován zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA). Výsledky analyzovaných forem zisku společnosti Znovín jsou uvedeny v Tab. 18.

Tab. 18: Výpočet forem zisku akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

Ukazatel v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
Výsledek hospodaření (EAT)	-28	7 688	25 557	29 321	48 924
+ daň z příjmů za běžnou činnost	345	2 357	5 399	6 812	11 525
splatná	720	2 341	5 201	6 236	11 268
odložená	-375	16	198	576	257
= Zisk před zdaněním (EBT)	-403	10 045	30 956	36 133	60 449
+ nákladové úroky	7 795	7 214	7 020	7 016	6 971
= Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)	7 392	17 259	37 976	43 149	67 420
+ odpisy	8 961	7 793	6 546	7 589	10 935
= Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)	16 353	25 052	44 522	50 738	78 355

Zdroj: vlastní zpracování

Klíčový ukazatel zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA) vzrostl mezi lety 2012 a 2016 o 62 mil. Kč, což představuje nárůst o necelých 380 %. Ukazatel EBITDA vykazuje růst ve všech sledovaných letech, stejně jako ostatní ukazatele zisku. Díky změně portfolia výrobků, zaměření se na jiný segment trhu a zvýšení surovinové soběstačnosti nebyl zisk společnosti Znovín negativně ovlivněn.

3.6.2 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv zachycuje strukturu pasiv v procentním vyjádření. Slouží k odhalení vývoje jednotlivých složek pasiv vůči celkové hodnotě pasiv. Tab. 19 představuje vertikální analýzu pasiv společnosti Znovín v letech 2012 až 2016.

Tab. 19: Vertikální analýza pasiv akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

PASIVA v tis. Kč	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	397 326	416 295	430 150	472 042	520 403
Vlastní kapitál	185 485	185 210	201 441	231 937	279 028
Základní kapitál	45 217	45 217	45 217	45 217	45 217
Ážio a kapitálové fondy	1 019	-6 650	-15 684	-14 225	-15 624
Rezervní fondy	135 044	135 049	146 351	146 367	146 373
Výsledek hospodaření minulých let	4 234	3 906	0	25 257	54 138
VH běžného účetního období	-27	7 688	25 557	29 321	48 924
Cizí zdroje	210 978	228 090	226 846	237 002	238 869
Rezervy	0	1 667	0	0	0
Dlouhodobé závazky	21 656	17 125	6 344	6 321	8 520
Krátkodobé závazky	189 322	209 299	220 502	230 682	230 349
Krátkodobé finanční výpomoci	131 000	113 000	122 800	122 800	117 800
PASIVA					
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	46,68%	44,49%	46,83%	49,13%	53,62%
Základní kapitál	11,38%	10,86%	10,51%	9,58%	8,69%
Ážio a kapitálové fondy	0,26%	-1,60%	-3,65%	-3,01%	-3,00%
Rezervní fondy	33,99%	32,44%	34,02%	31,01%	28,13%
Výsledek hospodaření minulých let	1,07%	0,94%	0,00%	5,35%	10,40%
VH běžného účetního období	-0,01%	1,85%	5,94%	6,21%	9,40%
Cizí zdroje	53,10%	54,79%	52,74%	50,21%	45,90%
Rezervy	0,00%	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	5,45%	4,11%	1,47%	1,34%	1,64%
Krátkodobé závazky	47,65%	50,28%	51,26%	48,87%	44,26%
Krátkodobé finanční výpomoci	32,97%	27,14%	28,55%	26,01%	22,64%

Zdroj: vlastní zpracování

U vertikální analýzy je na první pohled patrná převaha cizích zdrojů nad těmi vlastními. Nicméně tento nepoměr není příliš velký. Vlastní kapitál společnosti Znovín je z necelých 3/4 tvořen rezervními fondy, dále pak základním kapitálem a v posledních letech se na jeho velikosti významně podílí i oba typy výsledku hospodaření.

Z hlediska struktury cizích zdrojů tvoří nejvýznamnější část krátkodobé závazky. Tento fakt je dán dlouhou splatností, smluvně sjednanou s dodavateli hroznů.

3.6.3 Bilanční pravidla financování

Při financování podniku je vhodné dodržovat tzv. zlatá pravidla financování, jimiž jsou zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo radí harmonizovat časovou vázanost aktiv a pasiv. Jinými slovy doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl hrazen z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek zase z krátkodobých zdrojů financování. Zlaté bilanční pravidlo v podmínkách společnosti Znovín zachycuje následující tabulka (Tab. 20).

Tab. 20: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč) akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

	Dlouhodobý majetek	Porovnání	Dlouhodobé zdroje
2012	145 109	<	207 141
2013	152 803	<	202 335
2014	166 265	<	207 785
2015	193 866	<	238 258
2016	210 621	<	287 548

Zdroj: vlastní zpracování

Z této tabulky jasně vyplývá převaha dlouhodobých zdrojů nad dlouhodobým majetkem. Lze tedy říci, že společnost Znovín využívá část dlouhodobých zdrojů i k financování krátkodobého majetku. Tento přístup k financování je označován jako konzervativní, je sice dražší, ale méně rizikový.

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje podniku, aby využíval vlastních i cizích zdrojů financování, s tím, že vlastní zdroje budou přesahovat hodnotu cizích zdrojů. Tab. 21 zachycuje dodržení tohoto pravidla v podmínkách společnosti Znovín.

Tab. 21: Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč) akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016

	Vlastní kapitál	Porovnání	Cizí zdroje
2012	185 485	<	210 978
2013	185 210	<	228 090
2014	201 441	<	226 846
2015	231 937	<	237 002
2016	279 028	>	238 869

Zdroj: vlastní zpracování

Pravidlo vyrovnaní rizika společnost Znovín dodržuje ve všech sledovaných letech s výjimkou posledního roku. Převaha vlastního kapitálu nad cizími zdroji z roku 2016 je dobrou zprávou pro věřitele, neboť se snižuje jejich riziko.

Pari pravidlo doporučuje využívání vlastního kapitálu v takové míře, v jaké je ho podnik schopen vložit do dlouhodobého majetku. V ideálním případě by objem vlastního kapitálu měl být o něco menší než objem dlouhodobého majetku, aby vznikl prostor pro využití i dlouhodobých cizích zdrojů. Pari pravidlo znázorňuje Tab. 22.

Tab. 22: *Pari pravidlo (v tis. Kč) akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016*

	Vlastní kapitál	Porovnání	Dlouhodobý majetek
2012	185 485	>	145 109
2013	185 210	>	152 803
2014	201 441	>	166 265
2015	231 937	>	193 866
2016	279 028	>	210 621

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že pari pravidlo společnost Znovín ani v jednom ze sledovaných let nedodržela. V průběhu celého sledovaného období vlastní kapitál převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku.

Posledním bilančním pravidlem je růstové pravidlo. To nabádá k pozvolnějšímu tempu růstu investic než je tempo růstu tržeb (Scholleová, 2017).

Tab. 23: *Růstové pravidlo (v tis. Kč) akciové společnosti Znovín v letech 2012 – 2016*

	Růst investic	Porovnání	Růst tržeb
2012	-4,22%	<	-3,67%
2013	5,30%	>	4,49%
2014	8,81%	>	-5,82%
2015	16,60%	>	11,64%
2016	8,64%	>	7,09%

Zdroj: vlastní zpracování

Pozvolnější tempo vykazují investice oproti tržbám pouze v roce 2012, jak dokazuje výše uvedená tabulka (Tab. 23). Růstové pravidlo je tak dodrženo pouze v prvním roce zkoumaného období.

Z analýzy uvedené v této kapitole vyplývá převaha cizích zdrojů nad těmi vlastními, i když tento rozdíl není příliš výrazný a stabilitu podniku nijak neohrožuje. Dalším závěrem analýzy pasiv společnosti Znovín je její trvalá ziskovost a konzervativní přístup k financování jejích potřeb.

4 Možnosti financování pracovního kapitálu

Obsahem kapitoly je aplikace teoretických poznatků z oblasti zdrojů financování pracovního kapitálu na smyšleném příkladu potřeby Znovínu financovat oběžný majetek.

Výchozí situace případové studie: společnost Znovín plánuje v letošním roce uvést na trh limitovanou edici vín. Vína z této edice chce společnost Znovín prodávat v lahvích odlišných od současné produkce, aby podtrhla jejich exkluzivitu. Celkovou cenu těchto lahví odhaduje společnost Znovín na 3 mil. Kč a k jejich nákupu chce využít jednoho ze tří bankovních produktů – kontokorentního úvěru, revolvingového úvěru nebo faktoringu.

Úkolem následující části práce je zhodnocení nákladovosti všech typů bankovních úvěrů, jejich výhod a nevýhod a navržení nejvhodnějšího pro řešení situace společnosti Znovín.

4.1 Kontokorentní úvěr

Kontokorentní úvěr je poměrně rychlým řešením likvidity podniku. Jak již bylo uvedeno výše, mezi velkou výhodou kontokorentního úvěru patří bezúčelovost, jinak řečeno není třeba bance dokládat účel, na který byly poskytnuté peněžní prostředky využity. Mezi další výhody je možné zařadit rychlost čerpání a odpadající nutnost zakládat speciální úvěrový účet (peněžní prostředky jsou zasílány na běžný účet klienta). Naopak nevýhodou je vysoké úročení tohoto typu úvěru. V následující tabulce jsou porovnány nabídky kontokorentních úvěrů od třech (ze šesti oslovených) velkých⁴ tuzemských bank, které poskytly nezávaznou nabídku pro účely této diplomové práce.

Tab. 24: Srovnání kontokorentních úvěrů

	Raiffeisenbank	Komerční banka	Fio banka
Maximální výše úvěru	5 mil. Kč	3 mil. Kč	3 mil. Kč
Splatnost	1 rok s možností prodloužení	180 dní s možností prodloužení	1 rok s možností prodloužení
Zajištění	Blankosměnka	Blankosměnka	Bez zajištění
Úroková sazba	16,5 %	13,5 %	Část úvěru do 300 tis. Kč – 9,9 % Část úvěru nad 300 tis. Kč – 7,9 %

Zdroj: vlastní zpracování

⁴ podle počtu klientů

Z uvedeného srovnání je nevýhodnější kontokorentní úvěr od Fio banky. Další výhodou vybraného úvěru je fakt, že se již neplatí žádné další poplatky. Podmínkou pro získání kontokorentního úvěru od Fio banky je vedení účtu u stejné banky i ten je však bez poplatků.

4.1.1 Modelový příklad kontokorentního úvěru

V modelovém příkladu kontokorentního úvěru se kalkuluje s úvěrem ve výši 3 000 000 Kč. Úroková míra u této výše kontokorentního úvěru je rozdělena do dvou částí, část úvěru do 300 000 Kč je úročena 9,9 %, zbývající část pak 7,9 %.

Tab. 25: Nákladovost kontokorentního úvěru

Výše kontokorentního úvěru	3 000 000 Kč
Úroky z kontokorentního úvěru	243 000 Kč
- do 300 tis. Kč	29 700 Kč
- nad 300 tis. Kč	213 300 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka (Tab. 25) názorně ukazuje výši finančních prostředků, které je nutné vynaložit při využití kontokorentního úvěru. Vzhledem k tomu, že k úvěru se nevztahují žádné poplatky, jsou tyto náklady tvořeny pouze úroky.

4.2 Faktoring

Faktoring není typickým bankovním produktem pro financování oběžných aktiv společnosti, nicméně získání části pohledávek před splatností umožňuje podniku jejich použití dle aktuálních potřeb, třeba i k financování provozních potřeb. U tohoto druhu financování je však nutné mít na paměti větší administrativní zátěž (v závislosti na objemu postupovaných pohledávek) než u běžných provozních úvěrů (viz Realizace faktoringu).

Společnost Znovín má 5 hlavních odběratelů z řad retailových řetězců a velkých hotelových sítí se splatností do 70 dní. Faktoringovou společností byl stanoven limit financování pohledávek za těmito odběrateli na 5 mil. Kč. Další parametry faktoringu shrnuje následující tabulka (Tab. 26).

Tab. 26: Parametry faktoringové spolupráce⁵

Typ faktoringu	Bezregresní
Limit financování	5 mil. Kč
Maximální doba splatnosti pohledávek	90 dní
Záloha na kupní cenu pohledávek	80 %
Úroková sazba na poskytnuté zálohy	2M PRIBOR + 2,05 % p. a.
Poplatek za správu pohledávek	0,45 % z objemu postoupených pohledávek
Sazba pojistného	0,28 % z objemu postoupených pohledávek
Jednorázové poplatek	0,60 % z faktoringového limitu

Zdroj: vlastní zpracování

I v tomto případě je podmínkou vedení účtu u stejné banky. Převody peněz mezi technickým a běžným účtem nejsou zpoplatněny.

4.2.1 Modelový příklad faktoringu

Aby společnost Znovín získala potřebné finanční prostředky na nákup lahví, musí postoupit pohledávky v minimální hodnotě 3,75 mil. Kč. V rámci zjednodušení příkladu dojde k jednorázovému postoupení pohledávek právě v hodnotě 3,75 mil. Kč. Výši nákladů spojených s faktoringem zachycuje níže uvedená tabulka (Tab. 27).

Tab. 27: Nákladovost faktoringu

Pohledávky	3 750 000 Kč
Záloha (80 %)	3 000 000 Kč
Doplatek (20 %)	750 000 Kč
Úroky z profinancování ⁶	77 100 Kč
Poplatek za správu pohledávek	13 500 Kč
Sazba pojistného	8 400 Kč
Jednorázový poplatek	30 000 Kč
Náklady celkem	129 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Odečte-li si společnost Znovín náklady faktoringu z doplatku postoupených pohledávek, zůstane jí 621 000 Kč. Přejde tak o necelá 3,5 % z celkové hodnoty postoupených pohledávek.

⁵ na základě nezávazné nabídky

⁶ hodnota 2M PRIBOR byla stanovena jako průměr čtvrtletních hodnot

4.3 Revolvingový úvěr

Revolvingový úvěr je modifikací dvou bankovních produktů, a to kontokorentního úvěru a krátkodobé bankovní půjčky. Úvěr je možné čerpat až do výše smluvně stanoveného limitu. Pokud nedojde k vyčerpání celého limitu, je možné další čerpání opět do výše limitu. To samé platí i pro alespoň částečné splacení úvěru, který také umožní nové čerpání. Tento proces je možné obnovovat po celou dobu platnosti úvěru, která bývá obvykle sjednávána na 1 rok (Valach, 1999). „K zajištění úvěru je možné použití pohledávek, ale také nemovitostí, termínovaným vkladem, bankovní zárukou, zásobami nebo jejich kombinací“ (ManagementMania.com, 2016). Díky tomu, že je zde nutnost prokazovat účel použití čerpaných finančních prostředků, pohybuje se úroková míra na nižší úrovni než v případě kontokorentního úvěru.

Společnost Znovín získal nabídku revolvingového úvěru na oběžný majetek. Shrnutí parametrů revolvingového úvěru ukazuje následující tabulka (Tab. 28).⁷

Tab. 28: Parametry revolvingového úvěru

Výše úvěru	3 000 000 Kč
Doba trvání	do 1 roku
Úroková sazba	1M PRIBOR + 1,3 %
Poplatek za vyhodnocení	0,3 % z úvěrového rámce
Poplatek za poskytnutí úvěru	0,5 % z úvěrového rámce
Poplatek za vedení účtu	300 Kč/měsíčně

Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k vyhodnocení dobré bonity a výši úvěrového rámce nepožaduje banka jiné zajištění.

4.3.1 Modelový příklad revolvingového úvěru

Nyní bude provedena aplikace výše uvedeného revolvingového úvěru na modelový příklad společnosti Znovín. Pro srovnatelnost všech typů financování je i zde třeba uvést nákladovost úvěru.

⁷ na základě nezávazné nabídky

Tab. 29: Nákladovost revolvingového úvěru

Výše úvěru	3 000 000 Kč
Úroky ⁸	52 200 Kč
Poplatek za vyhodnocení	9 000 Kč
Poplatek za poskytnutí úvěru	15 000 Kč
Poplatek za vedení účtu za rok	3 600 Kč
Náklady celkem	79 800 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Komparace možností financování pracovního kapitálu

Pro lepší orientaci a následné srovnání všech tří možností financování pracovního kapitálu jsou náklady na ně uvedeny v Tab. 30.

Tab. 30: Náklady na financování a RPSN

	Kontokorentní úvěr	Faktoring	Revolvingový úvěr
Úroky celkem	243 000 Kč	77 100 Kč	52 200 Kč
RPSN	8,1 %	4,3 %	2,66 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že úroky kontokorentního úvěru jsou 243 tis. Kč, u revolvingového úvěru činí 52,2 tis. Kč a v případě faktoringu jsou 77,1 tis. Kč. Z hlediska úrokových nákladů je nejvýhodnější volbou revolvingový úvěr.

Při posuzování nejvýhodnější formy financování je však třeba brát v úvahu i náklady ve formě poplatků. Pro srovnání je tedy vhodnější se zaměřit na roční procentní sazbu nákladů (RPSN). I hodnoty RPSN u jednotlivých úvěrů vypovídají ve prospěch revolvingového úvěru.

Pokud se bude společnost Znovín rozhodovat na základě tohoto srovnání, bude volit pro nákup láhví revolvingový úvěr. S přihlédnutím k výsledkům finanční analýzy uvedené výše by však, podle názoru autorky, byla vhodnější formou financování faktoring. Faktoring totiž nezvýší hodnotu krátkodobých závazků a nebude tedy ovlivňovat některé ukazatele finanční analýzy, které již nyní nedosahují ani minimálních doporučených hodnot, např. ukazatele likvidity, míru zadluženosti aj.

⁸ hodnota 1M PRIBOR byla stanovena jako průměr čtvrtletních hodnot

Závěr

Diplomová práce se zaměřila na problematiku financování pracovního kapitálu. Cílem práce bylo zanalyzovat a vyhodnotit dosavadní financování pracovního kapitálu a vývoj jeho jednotlivých složek u vybraného podniku. A v návaznosti na závěry této analýzy navrhnout jiné možnosti financování pracovního kapitálu.

Rozhodování o financování pracovního kapitálu je významnou součástí podnikového finančního plánování. Pracovní kapitál by měl být zájmem finančního managementu společnosti, jelikož jeho aktivní složky jsou hnacími silami výrobního procesu a jejich nedostatek může pro podnik znamenat ohrožení.

Začátek práce se věnoval vymezení teoretických poznatků o pracovním kapitálu a jeho samotnému výpočtu jako i řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu. Následovala kapitola změřená na zdroje krátkodobého financování, neboť pracovní kapitál je složen z krátkodobých položek majetku podniku. Z větší míry byly v této části práce charakterizovány cizí zdroje financování se specializací na bankovní úvěry, přičemž u vybraných úvěrů je popsán i proces jejich realizace.

V praktické části byly aplikovány metody finanční analýzy na účetní výkazy vybraného podniku ZNOVÍN ZNOJMO, a. s. a výsledky byly porovnány se srovnatelnou konkurenční společností Château Valtice - Vinné sklepy Valtice a. s. Z provedené analýzy vyplynulo několik faktů, které jsou dále shrnuty.

Pracovní kapitál společnosti Znovín zaznamenal po propadu v roce 2014 růst, na němž se podílelo zvýšení surovinové soběstačnosti, které eliminovalo dopady neúrody hroznů (důvod propadu v roce 2014). V posledních letech se obratový cyklus peněz společnosti Znovín dostal do záporných čísel vlivem vysoké výše krátkodobých finančních výpomocí od fyzických osob. Pozitivně lze hodnotit stále rostoucí ukazatele rentability. Naopak neuspokojivé jsou výsledky likvidity, kde společnost Znovín nedosahuje doporučených hodnot. Při analyzování ukazatelů aktivity byl zaznamenán stabilní vývoj u obratu aktiv a zlepšování ostatních ukazatelů. Ukazatele zadluženosti byly u horní doporučené hranice, avšak v průběhu sledovaného období se jejich hodnota zlepšovala. Cizí zdroje společnosti Znovín převyšují zdroje vlastní, tento rozdíl však neohrožuje její stabilitu.

Podle bilančních pravidel přistupuje společnost Znovín k financování svých potřeb konzervativně.

Podle autorky by se společnost Znovín měla zaměřit na snížení hodnoty krátkodobých finančních výpomocí. Půjčky od fyzických osob sice neohrožují finanční stabilitu podniku, neboť jde o osoby spřízněné, ale jejich výše 117 800 tis. Kč nepříznivě ovlivňuje řadu ukazatelů finanční analýzy. Celkové zhodnocení finanční analýzy společnosti Znovín tak nemůže být výlučně pozitivní, přestože vykazuje trvalou ziskovost.

V závěru práce byl představen hypotetický problém společnosti Znovín s financováním oběžných aktiv a nastínění možného řešení prostřednictvím třech bankovních produktů. Praktická část práce je zakončena vhodnou a doporučenou formou financování.

Seznam použité literatury

Citace

BRIGHAM, Eugene a Michael EHRHARDT, 2015. *Financial management: theory and practice*. 15th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning. ISBN 978-1-305-63229-5.

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3669-3.

ČLFA, 2012. Operativní leasing. In: *Charakteristika leasingu* [online]. Praha: Česká leasingová a finanční asociace [cit. 2017-09-01]. Dostupné z: <https://www.clfa.cz/index.php?textID=39>

ČTK, 2017. Největší producenti vína v Česku: Bodují i obchodníci, kteří nemají žádné vlastní vinice. In: *Aktuálně.cz* [online]. Praha: Economia a. s. [cit. 2017-09-29]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/nejvetsi-producenti-vina-v-cesku/r~90e2d4d0184f11e794b9002590604f2e/>

FINANČNÍ MAGAZÍN EFK, , nedatováno. Eskontní úvěry. In: *Finanční magazín EFK* [online]. [cit. 2017-08-22]. Dostupné z: <http://www.efk.cz/clanek-eskontni-uvery.html>

KALOUDA, František, 2011. *Finanční řízení podniku*. 2., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-315-5.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2001. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9529-1.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana a ET AL., 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOMERČNÍ BANKA, 2017. Schéma transakce. In: *Forfaiting KB - odkup pohledávek s budoucí splatností* [online]. Praha: Komerční banka [cit. 2017-8-30]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/cs/uvery-a-financovani/financovani-pohledavek/forfaiting/>

MÁČE, Miroslav, 2006. *Platební styk: klasický a elektronický*. 1. vyd. Praha: Grada. Osobní a rodinné finance. ISBN 80-247-1725-5.

MANAGEMENTMANIA.COM, 2016. Revolvingový úvěr. In: *Sociální síť pro business - ManagementMania.com* [online]. Wilmington (New Castle County Delaware): ManagementMania.com [cit. 2017-10-24]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/revolvingovy-uver>

MAREK, Petr, 2009. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-49-1.

MARSH, Clive, 2013. *Business and financial models*. Philadelphia, PA: Kogan Page Limited. ISBN 978-0-7494-6810-1.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

QUIRY, Pascal. a Pierre. VERNIMMEN, 2011. *Corporate finance: theory and practice*. 3rd ed. Chichester, West Sussex, U.K.: Wiley. ISBN 978-1-119-97558-8.

RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK, 2013. *Finanční matematika pro každého*. 8., rozš. vyd. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4831-3.

REJNUŠ, Oldřich, 2014. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2005. *Finanční management: studijní text pro kombinovanou formu studia*. Vyd. 3., aktualiz. a rozš., V Akademickém nakl. CERM 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 80-214-3035-4.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA, 2010. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-117-8.

UNICREDIT FACTORING, 2017a. Regresní factoring. In: *Tuzemský factoring* [online]. Praha: UniCredit Factoring [cit. 2017-08-29]. Dostupné z: <https://www.unicreditfactoring.cz/cz/clanky/33-tuzemsky-factoring>

UNICREDIT FACTORING, 2017b. Bezregresní factoring. In: *Tuzemský factoring* [online]. Praha: UniCredit Factoring [cit. 2017-08-29]. Dostupné z: <https://www.unicreditfactoring.cz/cz/clanky/33-tuzemsky-factoring>

VALACH, Josef, 1999. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 2. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-21-1.

WÖHE, Günter a Eva KISLINGEROVÁ, 2007. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7179-897-2.

Znovín Znojmo, a. s., 2017. In: *Cyklotrasy* [online]. Ráby: INFOSYSTEM s. r. o. [cit. 2017-09-29]. Dostupné z: <http://cyklotrasy.cz/encyklopedie/objekty1.phtml?id=107186>

ZNOVÍN ZNOJMO, a.s., 2017. Logo Znovínu ke stažení. In: *Znovín Znojmo, a. s. - výrobce vín - Vína hrdá na svůj původ* [online]. Znojmo: Znovín Znojmo [cit. 2017-09-19]. Dostupné z: <http://www.znovin.cz/logo-znovinu-ke-stazeni>

Bibliografie

VESELÝ, Karel, 2014. *Znalecký posudek č. 020/2014 o obvyklé hodnotě minoritní akcie na jméno společnosti ZNOVÍN ZNOJMO, a. s.: z oboru ekonomika*. [online] Brno: TOP AUDITING. Dostupné také z: http://www.cyrruscf.cz/uploads/CCF/ZNOVIN_posudek.pdf

Výroční zprávy akciové společnosti Znovín Znojmo a.s. za roky 2011 až 2016

Seznam příloh

PŘÍLOHA A: Žádost o poskytnutí úvěru, Česká spořitelna

PŘÍLOHA B: Žádost o poskytování factoringových služeb, KB Factoring

PŘÍLOHA B: Seznam pohledávek nabízených k postoupení, Raiffeisenbank a. s.

PŘÍLOHA C: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát akciové společnosti Znovín Znojmo v letech 2012 – 2016 (v tis. Kč)

PŘÍLOHA D: Žádost o poskytnutí úvěru, Česká spořitelna



Žádost o poskytnutí úvěru

ŽADATEL

Jméno a příjmení/Název firmy: _____ IČO: _____
 Sídlo / místo podnikání: _____ Telefon: _____
 Koresp. adresa (pokud je odlišná od sídla): _____ E-mail: _____

žádá Českou spořitelnu, a.s. o poskytnutí úvěru za těchto podmínek:

Výše úvěru:	Kč	Období a způsob čerpání úvěru:	
Účel úvěru:	Kontokorent	Splatnost v letech	1

Způsob splácení úvěru : Pravidelné Nepravidelné

Zajištění úvěru:

Blankosměnka Nemovitost Movitá věc Záruka ČMZRB Ručitelství závazek Pohledávky
 Ostatní

Třetí osoby v transakci:

ručitel, avalista směnky, poskytovatel zajištění, manžel/ka žadatele

(jméno, příjmení, trvalé bydliště, RČ / název, sídlo, IČO):

Vlastnická struktura

Jméno/Název	RČ/IČO	% podíl	v tis. Kč	Předmět činnosti	Poznámky /např. statutární orgán

Management

Jméno	RČ	Funkce	ve funkci od	Kvalifikace/zkušenosti

Majetková účast žadatele na podnikání jiných subjektů

Název subjektu	IČO	% podíl	v tis. Kč	Předmět činnosti	Poznámky /např. statutární orgán

Účast vlastníků žadatele na podnikání jiných subjektů a jejich samostatná výdělečná činnost

Název vlastníka	Subjekt	IČO	% podíl	v tis. Kč	Předmět činnosti	Poznámky

Podnikatelské aktivity žadatele

v tis. Kč

Druh aktivity	tržby 2013	% tržeb	tržby 2014	% tržeb	tržby 2015	% tržeb
Počet zaměstnanců						

Největší odběratelé a dodavatelé

Odběratel	% podíl	Dodavatel	% podíl

Závazky žadatele / ekonomicky spjaté skupiny osob vůči jiným peněžním ústavům v tis. Kč

Dlužník/žadatel			
Věřitel			
Druh závazku			
Výše / aktuální zůstatek			
Periodičta splátek / výše splátky			
Datum poskytnutí / splatnost			
Typ zajištění			

Závazky žadatele / ekonomicky spjaté skupiny osob vůči státním orgánům, institucím v tis. Kč

Dlužník/žadatel	
Věřitel	
Výše závazku	
Výše splátky	
Splatnost	

V příloze uveďte případné splátkové kalendáře

Přehled leasingových závazků v tis. Kč

Předmět leasingu	Původní výše	Stávající zůstatek	Konečná splatnost	Frekvence a výše splátek	Leasingová společnost

Celkové náklady na projekt (pro investiční a hypoteční úvěr) v tis. Kč

Položka	Vlastní zdroje	Úvěr ČS	Ostatní zdroje	% vlastních zdrojů
Celkové náklady				

Informace k cizím zdrojům:

Žadatel prohlašuje, že všechny poskytnuté informace uvedené v této žádosti a ve všech ostatních dokumentech předložených České spořitelně, a.s., včetně finančních výkazů, jsou úplné, pravdivé a správné. Žadatel opravňuje Českou spořitelnu, a.s., obrátit se na kteroukoliv třetí osobu k získání dalších informací v souvislosti s projednáváním žádosti. Žadatel svým podpisem souhlasí, že veškeré informace získané v souvislosti se žádostí o poskytnutí produktu nebo informace získané od třetích osob může Česká spořitelna, a.s., v rámci bankovního koncernu zpracovávat a používat. Česká spořitelna, a.s., bude veškeré informace uchovávat tak, aby vyhověla všem zákonným požadavkům na zachování bankovního tajemství. Žadatel se zavazuje uhradit České spořitelně, a.s. cenu za přijetí, posouzení a vyhodnocení této žádosti dle platného Sazebníku České spořitelny, a.s.

Žadatel žádá Českou spořitelnu, a.s. v případě zajištění úvěru nemovitostí o posouzení její vhodnosti jako zajištění a zavazuje se uhradit příslušnou cenu dle platného sazebníku České spořitelny, a.s. pro bankovní obchody. Žadatel souhlasí s tím, že podmínkou pro provedení posouzení je předložení dokladu o zaplacení příslušné ceny, případně ověření takové úhrady.

Žadatel*** prohlašuje, že ke dni podpisu této žádosti mu není známo, že by mu hrozilo trestního stíhání a dále, že proti němu není žádné trestní stíhání vedeno. Každá z níže podepsaných osob prohlašuje, že je oprávněna jednat a podepisovat se jménem žadatele v rozsahu práv a povinností plynoucích z projednávání žádosti o poskytnutí úvěru a že je s obsahem této žádosti seznámena a srozuměna.

***) Týká se pouze právnické osoby.

V(e) _____ dne _____

Žadatel:

 jméno, příjmení a funkce jméno, příjmení a funkce jméno, příjmení a funkce

Seznam příloh:

Žadatel předloží originály dokumentů či jejich kopie a podklady potvrzené žadatelem (v případě kopií originály k nahlédnutí), konkrétní výběr příloh označí firemní poradce.

- Doklad o právní subjektivitě žadatele (výpis z obchodního rejstříku, společenská smlouva, stanovy, živnostenské listy, koncesní listiny nebo jiná oprávnění k podnikání).
- Daňová přiznání za uplynulá 2 účetní období vč. příslušných příloh a výkazů (pokud nejsou součástí daňových přiznání) potvrzená statutárním orgánem s prezenčním razítkem FÚ, výrok auditora (dle zákonné povinnosti), doklad o zaplacení daně.
- Aktuální účetní výkazy za poslední dokončené čtvrtletí/pololetí (ve sloupci minulé účetní období u těchto výkazů uveďte údaje za stejné období předcházejícího roku), potvrzená statutárním orgánem a s písemným komentářem k významným odchylkám od skutečností minulých období. Projekce v rozsahu účetních výkazů na dobu trvání úvěru/bankovní záruky – max. na 3 roky.
- Potvrzení o vyrovnání závazků vůči Finančnímu úřadu a závazků vyplývajících ze zdravotního a sociálního pojištění.
- Doklady prokazující účelovost úvěru.
- Podnikatelský záměr (podnikatelská historie a kvalifikace, rozpočtová kalkulace, marketingová studie, zajištění odbytu a vstupů, původ vlastních zdrojů).
- Informace o závazcích, pohledávkách a zásobách.
- Projekce toku hotovosti na dobu splatnosti úvěru.
- Smlouvy mající vztah k úvěru/bankovní záruce (úvěrové smlouvy, dodavatelské smlouvy, nájemní smlouvy, leasingové smlouvy apod.).
- Pouze pro úvěry na stavbu, rekonstrukci: stavební povolení, celkový rozpočet stavebních nákladů, smlouva o dílo, projektová dokumentace.
- Doklady o vlastnictví a hodnotě nemovitého a movitého majetku nabízeného k zajištění úvěru (nabývací titul, výpis z katastru nemovitostí ne starší 1 měsíce, znalecké ocenění, pojistná smlouva, doklad o zaplacení pojistného apod.).
- Informace o fyzické osobě. (vlastník firmy, avalista/ručitel na úvěru)
- Organizační schéma ekonomicky spjaté skupiny osob (při složitějším propojení více osob).
- Plně moci při zastoupení klienta. (např. Posunutí daňového přiznání na 30.6.)
- Souhlas se zpracováním osobních údajů
- Jiné:



Žádost o poskytování factoringových služeb

Spolupráce mezi factoringovou společností a klientem probíhá podle podmínek uzavřené factoringové smlouvy. Pro její přípravu je nutné posoudit údaje o obchodních aktivitách, ekonomické a majetkové situaci klienta a jeho odběratelů. K tomuto účelu klient vyplňuje tuto "Žádost..." a přikládá požadované podklady. Údaje z "Žádosti..." slouží k přípravě factoringové smlouvy pro tuzemský i zahraniční (exportní) factoring nebo odkupy pohledávek. Některé části "Žádosti..." se nevyplňují, pokud jsou údaje obsaženy v přikládaných podkladech. V případě nedostatku místa v některých tabulkách použijte přílohy. Veškeré informace uvedené v požadovaných podkladech jsou předmětem obchodního tajemství.

1. Základní údaje o klientovi

Název:
IČO:
DIČ:
Adresa:
www.

Bankovní spojení

Banka	Číslo účtu - měna

Akcionáři - společníci - a jejich podíly (nad 10%)

Název (jméno)	IČO (RC)	Podíl %

Majetkové účasti klienta (s podíly nad 10%)

Název	IČO	Podíl %

Majetkové účasti majitelů v jiných společnostech s podílem nad 10%

Název	IČO	Podíl v %

Management společnosti - klienta

Funkce	Jméno	Telefon / Fax/e-mail

Počet zaměstnanců

	2015	2016
Počet zaměstnanců		

Hlavní provozované činnosti podle oborové klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) v mil. Kč

CZ-NACE	Popis činnosti	Obrat vč. DPH		
		2014	2015	plán 2016
Obrat celkem				

2. Závazky klienta k datu

(Udaje uveďte podle předkládaných účetních výkazů poslední známé skutečnosti)

Bankovní úvěry

Banka Pobočka	Výše úvěru (v mil. Kč)		Termín poskytnutí	Účel	Splatnost	Splátky	
	celkem	zůstatek				letos	našl. rok
Celkem							

Pronájmy (leasing)

Druh majetku	Zahájení splácení	Doba trvání v měsících	Celková výše splátek v mil. Kč	Zaplaceno k datu v mil. Kč
Celkem				

Zastavený majetek

Věřitel – jméno	Druh majetku	Hodnota zastaveného majetku v mil. Kč	Důvod zástavy	Doba zastavení

Ručení klienta za závazky třetích osob

Věřitel	Výše závazku v mil. Kč	Ručení za koho	Doba ručení do:

3. Časová struktura závazků a pohledávek

Závazky klienta z obchodního styku v mil. Kč k datu.....

(Údaje uveďte podle předkládaných účetních výkazů poslední známé skutečnosti)

Období	Celkem	V tuzemsku	V zahraničí
Do lhůty splatnosti			
Po lhůtě splatnosti z toho:			
Po splatnosti 1 – 30 dní			
Po splatnosti 31 – 60 dní			
Po splatnosti 61 – 90 dní			
Po splatnosti 91 – 180 dní			
Po splatnosti 181 - 365 dní			
Po splatnosti nad 365 dní			

Pohledávky klienta z obchodního styku v mil. Kč k datu

(Údaje uveďte podle předkládaných účetních výkazů poslední známé skutečnosti)

Období	Celkem	V tuzemsku	V zahraničí
Do lhůty splatnosti			
Po lhůtě splatnosti z toho:			
Po splatnosti 1 – 30 dní			
Po splatnosti 31 – 60 dní			
Po splatnosti 61 – 90 dní			
Po splatnosti 91 – 180 dní			
Po splatnosti 181 - 365 dní			
Po splatnosti nad 365 dní *			

* V případě existence pohledávek po splatnosti nad 365 dní, prosím, uveďte stručný komentář

4. Dodavatelsko-odběratelské vztahy

Hlavní odběratelé klienta

Název	IČO (DIČ)	Podíl na celkových tržbách v %	Výše pohledávek v mil. Kč	
			do lhůty splatnosti	po lhůtě splatnosti

Hlavní dodavatelé klienta

Název	IČO (DIČ)	Podíl na celkových dodávkách v %	Platební podmínka (dny)	Výše závazků v mil. Kč	
				do lhůty splatnosti	po lhůtě splatnosti

Praha 5, náměstí Junkových 2772/1, PSČ 155 00, Česká republika, IČ: 25148290

5. Seznam odběratelů navrhovaných pro provádění tuzemského / exportního factoringu / odkupů pohledávek

identifikace odběratele				objem dodávek			splatnost		limity factoringu postupitelnost pohledávek		
název odběratele		adresa		předchozích 12 měsíců	maximální výše měsíční fakturační	vzájemné dodávky ANO/NE objem v %	stávající (ve dnech)	požadovaná (ve dnech)	výše požadovaného factoringového limitu		Majetková / personální propojenost s odběratelem ANO/NE
IČO	DIČ	země	spolupráce od roku	příběh 12 měsíců	měna fakturační	zápočty v %	reálná (ve dnech)	předpokl. počet faktur za rok	typ factoringu REGRESNÍ / S POJIŠTĚNÍM / odkup pohledávek	Uzavřený kontrakt s odběratelem ANO / NE	Zákaz postupování pohledávek ANO / NE
1											
2											
3											
4											
5											
6											
7											
8											
9											

Pozn.: - zařazování odběratelů nemohou vykazovat jakékoliv majetkové či personální propojení

Pro zařazení více odběratelů nakopírujte dvojrádek.

6. Seznam předkládaných dokumentů

1. Profil společnosti
2. Účetní výkazy
 - Daňové přiznání vč. příloh, případně zpráva auditora o ověření účetní závěrky vč. příloh (za předchozí 2 roky)
 - poslední známá skutečnost v plném rozsahu - rozvaha, výkaz zisků a ztrát, (cash – flow)
3. Kopie objednávky, faktury a dodacího listu popř. (rámcová smlouva, smlouva o dílo, předávací protokol, apod.) ke každému zařazovanému odběrateli
4. Evidence fakturace za vybrané odběratele (v členění: datum vystavení, datum splatnosti, datum zaplacení)

Prohlašujeme, že ke dni předložení žádosti: *(nehodící se škrtněte)*

- máme / nemáme závazky vůči správcům daní a poplatků po lhůtě splatnosti, resp. příslušnému FÚ, správě sociálního zabezpečení, zdravotním pojišťovnám.
- máme / nemáme sjednán splátkový kalendář s některými ze zmíněných subjektů na splacení závazků, které byly po lhůtě splatnosti.
- V případě sjednání splátkových kalendářů (rozhodnutí o povolení placení dlužné částky ve splátkách) přikládáme jejich kopie společně s komentářem o dodržování sjednaných splátek.

Prohlašujeme (v případě žádosti o exportní factoring), že:

- a/ jsme informovali zahraničního odběratele o našem záměru postupovat pohledávky na Factoring KB, a.s nebo na factoringové společnosti v zemích vývozu, a že naši odběratelé k postupování pohledávek nemají výhrady
- b/ máme/nemáme, nebo k datu uzavření factoringové smlouvy ne/budeme mít se zahraničními odběrateli smluvně ujednanou výhradu vlastnického práva ke zboží až do úplného zaplacení. Nebude-li dohodnuta výhrada vlastnického práva, jsme si vědomi případného nižšího pojistného plnění.
- c/ v době podání žádosti nebyl na naší společnost podán insolvenční návrh

Prohlašujeme, že odběratelé, které navrhujeme pro provádění tuzemského / exportního factoringu / odkupu pohledávek nevykazují vůči naší společnosti jakékoliv majetkové či personální propojení.

V případě exportního factoringu a tuzemského factoringu s pojištěním se zavazujeme uhradit veškeré náklady spojené se stanovením limitů na jednotlivé odběratele dle sazebníku.

Stvrzujeme pravdivost uvedených údajů v této "Žádosti..." a v příložených dokumentech. V případě potřeby dalších informací ze strany Factoring KB, a.s., souhlasíme s předložením dalších požadovaných podkladů.

Souhlasíme s tím, aby informace obsažené v této žádosti i v příložených podkladech byly případně poskytnuty Komerční bance, a.s., za účelem posouzení rizika vyplývajícího z obchodního případu.

V.....dne.....

razítko a podpis oprávněné osoby
(statutárního orgánu)

PŘÍLOHA E: Seznam pohledávek nabízených k postoupení, Raiffeisenbank a. s.

Príloha č. 3 k Factoringové smlouvě č.

**Seznam pohledávek nabízených k postoupení
(Dílní factoringová smlouva)
č. 3**

(i) Společnost se sídlem, IČ (dále jen „klient“) nabízí v souladu se Smlouvou o budoucím postupu pohledávek č. ze dne (dále jen „Factoringová smlouva“) Raiffeisenbank a. s., se sídlem Hvězdova 1716/2b, Praha 4, PSČ 140 78, IČ 49240901 (dále jen „Banka“) k postoupení tyto pohledávky:

Obchodní firma Odběratele (dlužníka)	IC odběratele	Číslo faktury	Datum vystavení	Datum splatnosti	Měna	Částka

Částka celkem

V Praze dne

.....
(jméno, funkce a podpis oprávněné osoby)

Banka akceptuje postoupení výše uvedených pohledávek. Akceptací výše uvedených pohledávek nabídnutých k postoupení dochází k uzavření Dílní factoringové smlouvy v souladu s Factoringovou smlouvou. Práva a povinnosti touto Dílní factoringovou smlouvou neupravená se řídí shora uvedenou Factoringovou smlouvou.

V Praze dne

.....
Raiffeisenbank a.s.

PŘÍLOHA F: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát akciové společnosti Znovín Znojmo v letech 2012 – 2016 (v tis. Kč)

	2012	2013	13/12	2014	14/13	2015	15/14	2016	16/15
Tržby z prodeje výrobků a služeb	258305	268972	4,13%	254183	-5,50%	282798	11,26%	303255	7,23%
Tržby za zboží	4133	5243	26,86%	4062	-22,53%	5519	35,87%	5495	-0,43%
Výkonová spotřeba	199551	234752	17,64%	181042	-22,88%	216726	19,71%	178857	-17,47%
Náklady vynaložené na prodané zboží	3461	4410	27,42%	4232	-4,04%	3918	-7,42%	4061	3,65%
Spotřeba materiálu a energie	118634	150938	27,23%	101884	-32,50%	128582	26,20%	118996	-7,46%
Služby	77456	79404	2,51%	74926	-5,64%	84226	12,41%	55800	-33,75%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-16068	15739	-197,95%	-7584	-148,19%	-5419	-28,55%	19332	-457%
Aktivace	1195	1671	39,83%	1095	-34,47%	-2037	-286%	-1571	-22,88%
Osobní náklady	27510	27285	-0,82%	26971	-1,15%	28920	7,23%	31228	7,98%
Mzdové náklady	20377	20220	-0,77%	19993	-1,12%	21425	7,16%	23089	7,77%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	7133	7065	-0,95%	6978	-1,23%	7495	7,41%	8139	8,59%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6699	6639	-0,90%	6565	-1,11%	7065	7,62%	7640	8,14%
Ostatní náklady	434	426	-1,84%	413	-3,05%	430	4,12%	499	16,05%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	10268	9824	-4,32%	3238	-67,04%	7220	122,98%	9921	37,41%
Úpravy hodnot DNM a DHM	8961	7793	-13,03%	6546	-16,00%	7589	15,93%	10935	44,09%
Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	8961	7793	-13,03%	6546	-16,00%	7589	15,93%	10935	44,09%
Úpravy hodnot pohledávek	1307	2031	55,39%	-3308	-262,88%	-369	-88,85%	-1014	174,80%
Ostatní provozní výnosy	2493	1307	-47,57%	2098	60,52%	3885	85,18%	2073	-46,64%
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	9	27	200,00%	447	1555,56%	2942	558,17%	213	-92,76%
Tržby z prodaného materiálu	1294	798	-38,33%	740	-7,27%	285	-61,49%	756	165,26%
Jiné provozní výnosy	1190	482	-59,50%	911	89,00%	658	-27,77%	1104	67,78%
Ostatní provozní náklady	6310	4529	-28,23%	5014	10,71%	3173	-36,72%	5159	62,59%

Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku				59		115	94,92%	3	-97,39%
Zůstatková cena prodaného materiálu	1450	1101	-24,07%	1242	12,81%	413	-66,75%	684	65,62%
Daně a poplatky	2016	1186	-41,17%	2094	76,56%	1499	-28,41%	1889	26,02%
Jiné provozní náklady	2844	2242	-21,17%	1619	-27,79%	1146	-29,22%	2583	125,39%
Provozní výsledek hospodaření	6419	16542	157,70%	37589	127,23%	43619	16,04%	67897	55,66%
Výnosy z DFM - podíly	0	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výnosy z ostatního DFM	0	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výnosové úroky a podobné výnosy	483	322	-33,33%	241	-25,16%	242	0,41%	242	0,00%
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba			0,00%		0,00%	240	0,00%	240	0,00%
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy			0,00%		0,00%	2	0,00%	2	0,00%
Nákladové úroky a podobné náklady	7795	7214	-7,45%	7020	-2,69%	7016	-0,06%	6971	-0,64%
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	7795	7214	-7,45%	7020	-2,69%	7016	-0,06%	6971	-0,64%
Ostatní finanční výnosy	2445	2200	-10,02%	2065	-6,14%	135	-93,46%	994	636,30%
Ostatní finanční náklady	1235	1805	46,15%	1919	6,32%	847	-55,86%	1713	102,24%
Finanční výsledek hospodaření	-6102	-6497	6,47%	-6633	2,09%	-7486	12,86%	-7448	-0,51%
Výsledek hospodaření před zdaněním	317	10045	3068,77%	30956	208,17%	36133	16,72%	60449	67,30%
Daň z příjmů	345	2357	583,19%	5399	129,06%	6812	26,17%	11525	69,19%
Daň z příjmů splatná	720	2341	225,14%	5201	122,17%	6236	19,90%	11268	80,69%
Daň z příjmů odložená	-375	16	-104,27%	198	1137,50%	576	190,91%	257	-55,38%
Výsledek hospodaření po zdanění	-28	7688	-27557%	25557	232,43%	29321	14,73%	48924	66,86%
Výsledek hospodaření za účetní období	-28	7688	-27557%	25557	232,43%	29321	14,73%	48924	66,86%
Čistý obrat za účetní období	267859	278044	3,80%	262649	-5,54%	292579	11,40%	312059	6,66%

Zdroj: vlastní zpracování