

Projekt financování investičního záměru

Bc. Alfred Složil

Diplomová práce
2021



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav podnikové ekonomiky

Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Alfréd Složil**
Osobní číslo: **M190280**
Studijní program: **N0413A050023 Ekonomika podniku a podnikání**
Studijní obor: **Podnikání a ekonomika podniku**
Forma studia: **Kombinovaná**
Téma práce: **Projekt financování investičního záměru**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši pro oblast investic a investičního rozhodování.

II. Praktická část

- Představte vybranou společnost a analyzujte její výchozí ekonomickou a finanční situaci použitím nástrojů finanční analýzy.
- Analyzujte možné zdroje financování investičního projektu.
- Proveďte ekonomické zhodnocení analyzovaných variant financování a vyberte nejvýhodnější variantu.

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **Tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

- BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. *Foundations of financial management*. 15th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, 2014, 685 s. ISBN 978-0-07-786161-2.
- BRIGHAM, Eugene F. a Michael C. EHRHARDT. *Financial management: theory and practice*. 14th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2014, 1163 s. ISBN 978-1-111-97221-9.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Ján Dvorský, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: **15. ledna 2021**
Termín odevzdání diplomové práce: **20. dubna 2021**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Petr Novák, Ph.D.
ředitel ústavu

**PROHLÁŠENÍ AUTORA
BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Předmětem diplomové práce „Projekt financování investičního záměru“ je popsat možnost financování investičního záměru uvažovaném stavební společnosti. První část je zaměřena na popis teoretických východisek a vysvětlení pojmů. Ve druhé části je charakterizován investiční záměr a je podrobně analyzována finanční struktura společnosti a její inovační potenciál. V poslední části jsou popsány možnosti financování tohoto investičního záměru a závěrem je doporučení pro optimální volbu financování.

Klíčová slova: investice, investiční projekt, financování, finanční analýza, hodnocení investice

ABSTRACT

The subject of the diploma thesis "Project of financing an investment plan" is to describe the possibility of financing an investment plan considered by a construction company. The first part is focused on the description of theoretical background and explanation of concepts. The second part characterizes the investment plan and analyzes in detail the financial structure of the company and its innovation potential. The last part describes the possibilities of financing this investment plan and concludes with recommendations for the optimal choice of financing.

Keywords: investment, investment project, financing, financial analysis, investment evaluation

Chtěl bych poděkovat Ing. Jánovi Dvorskému, Ph.D. za odborné vedení mé diplomové práce, čas a věcné připomínky. Dále bych chtěl poděkovat kolegům ze sledované společnosti za rady a názory z praxe.

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	12
1.1 KLASIFIKACE INVESTIC A INVESTIČNÍHO PROJEKTŮ	13
1.2 INVESTIČNÍ STRATEGIE A STRATEGIE DLOUHODOBÉHO FINANCOVÁNÍ.....	14
1.3 FÁZE INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	16
1.3.1 Předinvestiční fáze	16
1.3.2 Investiční fáze	18
1.3.3 Provozní fáze.....	19
1.4 METODY HODNOCENÍ INVESTICE	19
2 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	23
2.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	23
2.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	24
2.3 POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY.....	24
2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	25
2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	26
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	26
3 FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU	35
3.1 VLASTNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ	35
3.1.1 Odpisy	35
3.1.2 Nerozdělený zisk	35
3.1.3 Rezervní fondy	36
3.2 CIZÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	36
3.2.1 Financování pomocí emise akcií	37
3.2.2 Financování vydáním dluhopisů	37
3.2.3 Dodavatelský úvěr.....	38
3.2.4 Bankovní úvěr	38
3.2.5 Leasing	39
3.2.6 Forfaiting a faktoring	40
4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	41
II PRAKTICKÁ ČÁST	42
5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	43
5.1 HISTORIE A VÝVOJ SPOLEČNOSTI.....	43
5.2 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	44
5.3 INOVAČNÍ POTENCIÁL SPOLEČNOSTI.....	46
5.4 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	47
5.4.1 Hospodářská predikce	47

6	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	52
6.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	52
6.1.1	Vertikální analýza	52
6.1.2	Horizontální analýza	57
6.1.3	Analýza výsledku hospodaření	62
6.1.4	Analýza peněžních toků	63
6.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	64
6.2.1	Analýza čistého pracovního kapitálu	64
6.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	65
6.3.1	Analýza zadluženosti	65
6.3.2	Analýza likvidity	67
6.3.3	Analýza rentability	68
6.3.4	Analýza aktivity	69
6.4	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	70
6.4.1	Altmanův model	71
6.4.2	Index IN 05	71
6.4.3	Ukazatel EVA	72
6.5	VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY	73
7	INVESTIČNÍ PROJEKT	75
7.1	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍHO PROJEKTU	75
7.2	TECHNICKÝ POPIS.....	75
7.3	HARMONOGRAM PROJEKTU	78
7.4	ROZPOČET A FINANČNÍ PLÁN PROJEKTU	79
7.5	RIZIKA INVESTICE	81
7.6	FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU	87
7.6.1	Investiční úvěr se sazbou 1 M PRIBOR	89
7.6.2	Investiční úvěr s fixní sazbou.....	90
7.7	PRŮMĚRNÉ VÁŽENÉ NÁKLADY NA KAPITÁL.....	91
7.8	PENĚŽNÍ TOKY INVESTICE	92
8	HODNOCENÍ INVESTICE	96
8.1	DOBA NÁVRATNOSTI	96
8.2	ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA	97
8.3	VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO.....	97
8.4	INDEX ZISKOVOSTI	97
	ZÁVĚR	98
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	100
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	103
	SEZNAM OBRÁZKŮ	105

SEZNAM TABULEK.....	106
SEZNAM PŘÍLOH.....	108
PŘÍLOHA P I: CASH FLOW INVESTICE 30 LET	109
PŘÍLOHA P II: ÚVĚROVÁ NABÍDKA.....	113

ÚVOD

Financování investičních projektů je velmi obsáhlé a složité téma, jehož důležitost se projevuje velmi významně v době sílících globalizačních a integračních tendencí. V tržním prostředí je nutné umět pružně reagovat na měnící se podmínky neboli realizovat projekty. Tím nastává i potřeba tyto projekty financovat pomocí vhodných zdrojů. Úspěch každého projektu závisí nejen na dobrém posouzení jeho cíle, ale i na správné volbě finančních zdrojů. V dnešní době je spousta možností pro získání finančních zdrojů a je věcí každého podniku a podnikového řízení, který zdroj se rozhodne využít, a který je pro něj nejvhodnější. I výborný projekt může být, ale špatně zvoleným způsobem financování poškozen a současně nevhodná struktura finančních zdrojů může ohrozit finanční stabilitu podniku. Neustále aktuální a ve firmách značně diskutovaná problematika výběru zdrojů financování je důvodem, proč jsem si pro svou diplomovou práci vybral téma Projekt financování investičního záměru společnosti. Tato diplomová práce se zabývá výběrem dostupných zdrojů pro financování investičního záměru společnosti. Je rozdělena do dvou částí, části teoretické a praktické.

V první části formuluji základní teoretické poznatky k problematice investic a jejich klasifikace, peněžních toků z investic, zdrojů financování investic a metod hodnocení investičních projektů.

Druhá část obsahuje základní charakteristiku analyzované společnosti, odvětví, ve kterém působí, finanční analýzu vývoje hospodaření firmy za poslední čtyři roky, představení investičního záměru podniku, který spočívá ve výstavbě obalovny asfaltových směsí a analýzu dostupných zdrojů financování daného projektu. Po analytickém provedení hodnotících investičních ukazatelů, doporučím, jestli je pro společnost výhodné investici realizovat a na základě analýzy dostupných zdrojů financování daného investičního záměru provedu doporučení pro výběr jedné z variant jeho financování.

Cílem této diplomové práce je tedy využít teoretické poznatky a informace získané analýzou společnosti, investičního záměru a zdrojů jeho financování k vybrání nejvhodnějšího způsobu financování daného projektu.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Investiční činnost a její financování podnikem je charakteristické několika významnými specifiky, mezi která patří zejména:

- dlouhodobý charakter, který vyplývá z věcné povahy fixních aktiv;
- uvážení časové hodnoty peněz;
- náročnost na znalost interních i externích podmínek;
- práce se skutečným realizovaným peněžním tokem (ne účetně vykazovaným ziskem);
- nepominutelnost faktoru podnikatelského rizika.

Proces investičního rozhodování a s ním spojeného dlouhodobého financování investic je často v moderní teorii finančního řízení nazýván kapitálovým plánováním. Jedná se o mnohostrannou činnost podniku, která zahrnuje tyto etapy:

- stanovení dlouhodobých cílů a investiční strategie;
- vyhledávání nových projektů a jejich předinvestiční příprava;
- vypracování kapitálových rozpočtů a prognózování peněžních toků v souvislosti s projekty;
- zhodnocení účinnosti projektů z různých hledisek, zejména zhodnocení jejich souhrnné finanční efektivnosti;
- výběr optimální varianty financování projektů;
- kontrola výdajů projektů a následné zhodnocení realizovaných projektů.

Z makroekonomického hlediska charakterizujeme investice jako „použití úspor k výrobě kapitálových statků, eventuálně k vývoji technologií a k získání lidského kapitálu. Znamenají obětování dnešní (jisté) hodnoty za účelem získání budoucí (zpravidla méně jisté) hodnoty.

Kvantitativně představují rozdíl mezi hrubým domácím produktem a součtem spotřeby,

veřejných výdajů a čistých vývozu.

Z podnikového hlediska je možné charakterizovat investice jako „jednorázově (krátkodobě) vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího časového období. (Kalouda, 2009, s. 65)

1.1 Klasifikace investic a investičního projektů

Investiční projekty je možné klasifikovat podle více hledisek. Základními třídícími hledisky jsou hledisko účetnictví, vztah k rozvoji podniku, věcná náplň projektů a velikost.

Členění z hlediska účetnictví dle Dluhošové (2008, s. 118):

- finanční investice – nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do investičních a jiných společností, dlouhodobé půjčky apod.
- hmotné investice – tyto investice vytváří nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku, jedná se např. o výstavbu nových budov, staveb, dopravních cest, nákup pozemků, strojů, dopravních prostředků atd.
- nehmotné investice – nákup know-how, licencí, softwaru, autorských práv, výdaje na výzkumné a vývojové činnosti, vzdělávání, výdaje na založení podniku apod.

Členění dle vztahu k rozvoji podniku rozlišuje projekty:

- rozvojové – tyto projekty zvyšují stávající schopnost podniku produkovat nebo prodávat výrobky, popř. služby.
- obnovovací – tyto projekty představují náhradu zastaralých zařízení.
- regulatorní (mandatorní) - jsou to projekty, které neposkytují žádné přímé peněžní toky, ale musí být realizovány, aby podnik mohl dále fungovat. Jsou to např. opatření ke zvýšení bezpečnosti práce nebo ekologické projekty, které se přizpůsobují novým legislativním normám. (Kislingerová, 2007, s. 274)

Dle Fotra a Součka (2011, s.17) lze členit investice dle věcné náplně projektů:

- zavedení nových výrobků, resp. technologií – jedná se o projekty zaměřené na nové výrobky, které na trhu již existují, ale pro podnik jsou nové. Jsou to často investice do nových výrobních zařízení.
- výzkum a vývoj nových výrobků a technologií
- inovace informačních systémů, resp. zavedení informačních technologií
- zvýšení bezpečnosti provozu a bezpečnosti práce, snížení negativního vlivu na životní prostředí
- infrastrukturní projekty – tyto projekty bývají realizovány jako součást větších projektů, např. inženýrské sítě (komunikace, kanalizace, potrubní rozvody).

Členění dle velikosti projektů rozlišuje velké projekty, projekty středního rozsahu a malé projekty. Klasifikačním hlediskem je obvykle velikost investičních nákladů, které jsou k realizaci projektu potřeba. Členění dle velikosti je relativní a závisí na velikosti a rozhodnutí firmy.

1.2 Investiční strategie a strategie dlouhodobého financování

Úspěšný rozvoj podniku představuje v dnešní době nelehký úkol. K jeho dosažení si lze pomoci prostřednictvím promyšlené rozvojové strategie a přípravy a realizace projektů pro uskutečnění této strategie. Valach (2010, s. 35) definuje investiční strategii jako „...*různé postupy, jak dosáhnout požadovaných investičních cílů nebo se k nim maximálně přiblížit.*“

Investiční politika podniku má za hlavní cíl realizovat takové investice, které přinesou růst tržní hodnoty. Tento obecný cíl je možné dosáhnout různými strategiemi. (Máče, 2006, s. 53)

Mezi ty lze zařadit dle Polácha (2012, s. 13) například strategii maximálních ročních příjmů z investice (vhodná při nízké inflaci), strategii maximální likvidity (schopnost rychle transformovat projekt na hotovost), strategii růstu hodnoty (projekt nejvíce zhodnocující původní kapitálový vklad), strategii vysokého rizika (projekty s vyššími příjmy i rizikem), strategii s nízkým rizikem (nižší výnosnost i riziko) aj.

Základními prvky strategie projektu jsou:

- geografická strategie – pro stanovení realistické konkurenční pozice je nutné stanovit relevantní trh (tzn. současné a potenciální budoucí zákazníci) a to především z hlediska geografického zaměření svých aktivit.
- strategie z hlediska tržního podílu – je nutné stanovit také tržní pozici (tržní podíl), kterého firma hodlá dosáhnout na určitém trhu. Zde je třeba zvažovat tři základní strategie:

- strategie nákladového prvenství – dosažení a udržení nižších nákladů, než jsou náklady konkurence, což poskytuje určitou ochranu před konkurencí, neboť z trhu jsou nejdříve vytlačeni ti, kteří mají nejvyšší náklady.

K dosažení této nákladové výhody je třeba vyrábět a prodávat ve velkých objemech a dosáhnout značného podílu na trhu;

- strategie diferenciacce – zaměření na odlišení produktů, které firma vyrábí, od výrobků konkurence tím, že mají určité jedinečné rysy. Tato strategie diferenciacce chrání firmu před konkurencí tím, že váže zákazníka na značku výrobku;
- strategie tržního výklenku – soustředění na určitý jasně vymezený cíl, jelikož je to účinnější než operace na širokém konkurenčním poli. Firma se zaměřuje na omezenou skupinu zákazníků, omezený okruh produktů či geograficky omezený trh;

Tyto tři strategie je možné kombinovat, často je ovšem účinnější soustředit se na určit zvolený typ strategie.

- strategie z hlediska vazby výrobek – trh – zde rozlišujeme čtyři typy strategie a to:
 - strategie penetrace – zaměřena na rozšíření podílu současných produktů na dosavadních trzích;
 - strategie rozvoje produktů – zaměřena na nové produkty pro současné trhy;
 - strategie rozvoje trhů – zaměřena na proniknutí dosavadních produktů firmy na nové trhy;
 - strategie diverzifikace – nejrizikovější strategie, zaměřená na proniknutí nových výrobků na nové trhy.

- marketingová strategie – podnik si vybírá ze dvou strategií:
 - strategie zaměřená na konkurenci – zaměřuje se na zvýšení tržního podílu na úkor konkurence. V úvahu přichází agresivní cenová strategie, imitační strategie a profilová strategie (soustředěná ne na cenu, nýbrž na kvalitu, značkové zboží aj.). Tuto strategii je vhodné zvolit v případě, že nelze očekávat růst celkové poptávky.
 - strategie tržní expanze – zaměřuje se buď na rozšíření existujícího trhu (zvýšení poptávky ze strany dosavadních zákazníků) nebo na vytvoření nových trhů (získání nových zákazníků).

Výše uvedené varianty strategie projektu je třeba zanalyzovat a zhodnotit z hlediska cíl projektu, finančních dopadů jednotlivých strategií i jejich možných rizik. (Fotr a Souček, 2011, s. 20-22)

1.3 Fáze investičního záměru

Podnikatelská strategie firmy je založena na kvalitní přípravě a provedení podnikatelských záměrů. Je ovšem velice obtížné dosáhnout požadované kvality z důvodu vysoké časové a znalostní náročnosti. Příprava a realizace projektu je tvořena sledem několika fází, které jsou všechny důležité pro jeho úspěšnost. (Fotr, 2005, s. 16)

Fotr a Souček (2011, s. 23) rozdělují vlastní přípravu a realizaci investice jako sled čtyř fází, které zahrnují identifikaci základní myšlenky investičního záměru až po ukončení provozu a likvidaci.

Kislingerová (2010, s. 283) rozděluje celý proces jen do tří hlavních částí:

- předinvestiční fáze,
- investiční fáze,
- provozní fáze.

1.3.1 Předinvestiční fáze

Tato fáze je nejdůležitější etapou investičního záměru, neboť by se měl podnik rozhodnout,

zda bude projekt realizovat. Podmínkou však je, celkové prozkoumání problematiky ekonomické, technické, technologické povahy či celkové udržitelnosti projektu. Tento způsob analyzování stanovené problematiky bude pro podnikatelský subjekt velice finančně náročný, ale ušetří podniku finance ztracené v případě možného neúspěchu. Vedení projektu by mělo dávat maximální důraz na vysokou kvalitu zpracovávaných dokumentů, které umožní efektivnější práci v následujících fázích projektu, kde nejdůležitější faktorem bude čas realizace.

Při identifikaci podnikatelských příležitostí by si měl projektový manager uvědomit, jaké novinky přináší na trh, měl by pojmenovat možné příležitosti, které z realizace projektu vyplynou, měl by v této fázi identifikovat všechny možné zdroje (lidské zdroje, materiál, technologie, analýzy dovozu a vývozu, rozvoj makroprostředí). V tuto chvíli již mohou být získávány první finanční zdroje od investorů. Důležitým faktorem je vyhodnocování možných zdrojů, které na podnikatele působí z okolního prostředí. Výstupem této fáze je základní vyčlenění možných příležitostí, které by mohly být využity ku prospěchu projektu. (Fotr, Souček, 2011)

Předinvestiční fáze předurčuje budoucí úspěch či neúspěch investice a je třeba ji pečlivě zpracovat. Jednotlivé části jsou popsány podrobněji:

1) Identifikace investičního záměru

Cílem fáze identifikace je vyhledat a základním způsobem popsat investice, které jsou v souladu s cíli společnosti. To je provedeno na základě zpracování stručných a přehledných studií příležitostí tzv. opportunity studies.

2) Výběr a podrobné hodnocení konkrétních projektů

Cílem této fáze selekce je vybrat ty investice, které se jeví pro společnost jako nejvýhodnější, odhadnout jejich dopad na společnost a zjistit podmínky realizace. V této fázi je nejprve zpracována pre-feasibility study a poté feasibility study, která obsahuje analýzu trhu, marketingovou strategii, analýzu vstupů, analýzu použitých technologií, analýzu lidských zdrojů, analýzu lokalizace projektu, analýzu rizika spojeného s projektem, finanční analýzu a hodnocení vlivu projektu na společnost a plán realizace.

3) Ekonomické a finanční hodnocení investice

Dopad projektu je závislý jak na rozhodnutí o jeho realizaci, tak na způsobu jeho financování. Finanční plán musí dle Fotra a Součka (2011) obsahovat:

- Pořizovací výdaje na investici,
- Zdroje financování,
- Odhad tržeb,
- Provozní náklady,
- Životnost projektu,
- Rizika promítnutá do požadované výnosnosti projektu,
- Získané informace se promítnou do faktoru likvidity, faktoru času a faktoru rizika.

4) Investiční plán

Investiční plán může být rámcový a podrobný a musí být provázán na podnikový finanční i investiční plán.

5) Plán cashflow

Plán přetavuje dílčí vstupy do podoby výsledných peněžních toků tzv. cashflow (CF). Pro jeho stanovení lze použít metodu přímou sledující pouze tok skutečných peněz nebo nepřímou s použitím účetních výkazů a jejich následnou korekcí. (Brigham a Ehrhard, 2014, s 65)

1.3.2 Investiční fáze

Zpracování kvalitního plánu a správné řízení realizace projektu jsou nezbytné pro jeho úspěch. Musí zajistit včasný a kvalitní průběh hlavních aktivit realizace projektu stejně jako pečlivou kontrolu časového plánu realizace. To vše je nutné pro zajištění zdrojů financování při případném překročení investičních nákladů. Taktéž musí být vyhodnoceny dopady takovýchto změn na ekonomickou efektivnost projektu. V investiční fázi je proto kritickým faktorem čas. Pokud tedy nedojde k podcenění předinvestiční fáze z důvodu úspory, mohou se nakonec trochu vyšší počáteční náklady mnohonásobně vyplatit. (Fotr, Souček, 2011)

1.3.3 Provozní fáze

Tato fáze projektu může být rozdělena do dvou časových pásem. Z krátkodobého hlediska se jedná o již zmiňované fáze přípravy projektu a jeho uvedení v činnost, to znamená přípravnou a záběhovou činnost, která přivede projekt na hranici možnosti jeho samotného využití pro účely podnikání či jiné.

Z dlouhodobého hlediska se jedná o plnění určených cílů a jejich dodržování, respektive udržitelnost projektu. Velký důraz se klade na porovnávání vznikajících nákladů a výnosů, které byly předem zamýšleny. Tyto finanční toky se mohou přímo podílet na strategii podniku při výstavbě podnikatelského záměru. V případě nesplnění zamýšlených cílů může dojít na korekční opatření, která mohou být pro podnik samotný velice drahá a finančně náročná. Samozřejmostí je, že projekt bude realizován na projektovanou kapacitu. Tato projektovaná kapacita nezáleží pouze na vlastních možnostech zařízení nýbrž také na okolních faktorech působících na samotný projekt, např. tržní podmínky, marketingové předpoklady a ostatních faktory.

Důraz se klade nejen na výrobu samotnou, ale i na dlouhodobou udržitelnost výroby, které se dosáhne díky kvalitní a dostatečné údržbě výrobního zařízení. Je nutné si proto stanovit adekvátní plán údržby. Jenž zajistí dostatečnou možnost využití tohoto zařízení. Firma by měla být schopna realizovat v budoucnu další investice, díky kterým, bude zařízení schopno zůstat konkurenceschopné a dostatečně výkonné. Samozřejmostí je také dostatečné proškolení výrobních dělníků pracujících se zařízením, jen tak se předejde neprofesionálnímu zacházení se zařízením. (Fotr, Souček, 2011)

1.4 Metody hodnocení investice

Investování je specifickou oblastí činnosti podniků, jejíž cílem je zejména rozšíření a obnova hmotného a nehmotného investičního majetku, a která má vliv na efektivnost podniku po dlouhé období. Jde tedy o dlouhodobé rozhodování, kdy je nutné brát v úvahu faktor času i riziko změn projektu. (Máče, 2006)

Investiční analýza a hodnocení je důležitý proces hledání informací a rozhodovacích kritérií, kdy by se ovšem nemělo nezapomínat na to, že prosperita společnosti závisí spíše na schopnosti vytvářet a realizovat ziskové investiční projekty a nikoli na její schopnosti tyto projekty vyhodnocovat. (Pike a Neale, 2003)

Pro hodnocení investičních projektů lze použít metody dynamické (čistá současná

hodnota, index současné hodnoty, vnitřní výnosové procento), které zohledňují faktor času, nebo metody statické (doba návratnosti prostá), které se využívají u méně významných projektů s krátkou dobou životnosti. (Tetřevová, 2006, s. 55)

- Statické metody hodnocení investice

Statické metody se využívají pro optimalizaci investičního rozhodnutí, kdy je nutné počítat s určitou chybou, jelikož se zde neuvažuje čas a tím pádem ani změna hodnoty peněz v čase. Metody lze použít v rané fázi rozhodnutí, zdali investice bude mít pro podnik přínos či nikoliv. Dále mohou sloužit jako podpora pro rozhodnutí u investic, které nemají dlouhou dobu plánované životnosti.

1) Doba návratnosti

Čím je doba návratnosti kratší, tím spíše lze projekt doporučit k realizaci. Prostá doba návratnosti je nejjednodušší, nejméně vhodné, ale naopak velice často užívané ekonomické kritérium. Největší nevýhodou tohoto kritéria je, že zanedbává efekty po době návratnosti a zanedbává fakt, že peníze můžeme vložit do jiných investičních příležitostí. Standardně se prostá doba návratnosti počítá dle následujícího vzorce:

$$TS = \frac{IN}{CF} \quad (1.1)$$

Kde:

TS je doba návratnosti

IN je investice

CF jsou roční peněžní toky.

2) Ukazatel rentability investice

Ukazatel rentability je jednou z nejjednodušších metod hodnocení investic, který se hojně používá v praxi pro svou rychlost a přehlednost:

$$R_I = \frac{Z_r}{N_I} \quad (1.2)$$

kde:

R_I [-] je ukazatel rentability investice (výnosnost),

Z_r [Kč] – průměrný roční čistý zisk z investice,

N_I [Kč] – náklady na investici (kapitálový výdaj)

- Dynamické metody hodnocení investice

Lze prohlásit, že dynamické metody hodnocení investic sledují stejné cíle, jako ty statické a dále je rozšiřují a zpřesňují v oblasti finančního zhodnocení investičních záměrů. Snahou dynamických metod je tedy eliminovat určitou míru chybovosti spojenou se změnou hodnoty peněz v čase a zároveň dále uvažují určité zjednodušující prvky pro snadnost výpočtů a jejich použití v praxi. Metody neukazují realitu, ovšem slouží k lepšímu přehledu a odhadům z nich vyvozujících. (Hrdý, 2006)

1) Metoda čisté současné hodnoty

Vyjadřuje rozdíl mezi diskontovanou hodnotou peněžních příjmů z investice a hodnotou kapitálových výdajů. Jejím úkolem je změřit výnosnost vložených prostředků. Varianty se současnou hodnotou větší než nula, je možné realizovat, ale investice s nejvyšší aktualizovanou hodnotou je nejvýhodnější.

$$\check{C}SH = \sum_{n=1}^N P_n * \frac{1}{(1+i)^n} - \sum_{n=0}^N I_n * \frac{1}{(1+i)^n} \quad (1.3)$$

2) Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento je definováno jako taková úroková míra, kdy se očekávaná současná hodnota peněžních příjmů z investice rovná očekávaným kapitálovým výdajům na investici.

Tato metoda bývá také nazývána vnitřní míra návratnosti a respektuje faktor času. Vnitřní výnosové procento má velmi dobrou vypovídající hodnotu. Výsledek čisté současné hodnoty je tedy při této úrokové míře roven nule. (Valach, 2001)

Srovnávají-li se různé varianty investičních záměrů, platí, že varianta, která vykazuje vyšší výnosové procento, je vhodnější. Výsledky, které dostaneme po výpočtu tohoto ukazatele, se ve většině případů rovnají výsledkům, ke kterým se dobereme s pomocí metody ČSH.

Jako přednost tohoto ukazatele uvádí Landa (2007) skutečnost, že pro výpočet vnitřního výnosového procenta nemusíme znát diskontní sazbu. Díky tomu lze toto kritérium použít jako vhodný nástroj posuzování ekonomické efektivity variant investičního záměru.

$$IRR = i_n + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} * (i_V + i_N) \quad (1.4)$$

IRR – vnitřní výnosové procento (Internal Rate Return),

NPV – čistá současná hodnota (Net Present Value),

i_N – diskontní sazba, při které je NPV kladná (NPVN),

i_V – diskontní sazba, při které je NPV záporná (NPVV se do vzorce dosadí v její absolutní hodnotě)

3) Index ziskovosti

Tento ukazatel nám určuje, kolik korun diskontovaných peněžních příjmů připadá na jednu korunu kapitálového výdaje. Toto kritérium reflektuje výpočet čisté současné hodnoty a přijme nebo zamítne stejné projekty. Vypočtenou hodnotou je poměr očekávaných peněžních toků a investičních výdajů na projekt.

$$PI = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{I} \quad (1.5)$$

PI – index ziskovosti

I – počáteční kapitálový výdaj

CF_t – peněžní toky v jednotlivých letech

n – doba životnosti projektu

r – diskontní úroková míra

Projekt je přijatelný, pokud výsledná hodnota je větší než 1. Číslo udává relativní vyjádření „obohacení“ společnosti.

Ukazatel je výhodné používat jako doplňující kritérium k NPV a také pokud porovnáváme více investičních variant mezi sebou.

2 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Finanční analýza je výběr, hodnocení a interpretace finančních údajů a dalších informací s cílem formulovat odhady budoucích peněžních toků společnosti. Finanční analýza se liší od finančního výkaznictví. Finanční výkazy popisují minulost a aktuální informace, zatímco finanční analýza se snaží predikovat budoucnost (Drake a Fabozzi, 2013).

Účelem finanční analýzy je komplexní posouzení celé majetkové a kapitálové struktury podniku a jeho finanční situace a finančního zdraví, proto je důležité klást důraz na komplexnost poskytování informací ve finanční analýze a na soustavnost provádění analýzy tak, aby se stala součástí běžného řízení společnosti. Analýza by měla být prováděna i několikrát do roka, aby poskytovala správný pohled na finanční situaci podniku (Holečková, 2008).

2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základní podmínkou pro správné zpracování finanční analýzy je nalezení zdrojů, které poskytnou kvalitní a komplexní informace o finanční situaci podniku. Ty musí být dále upraveny o všechna data, jež by mohly zkreslit výsledky podnikového hodnocení. (Růčková, 2019, s. 58)

Data pro finanční analýzu se podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 18) při zpracování čerpají z následujících účetních výkazů:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cashflow.

Účetní výkazy poskytují informace celé řadě uživatelů. Růčková (2019, s. 21) je dělí do dvou základních skupin:

- 1) výkazy finančního účetnictví, které podávají informace především externím uživatelům. Poskytují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití hospodářského výsledku, pohybu peněžních toků a o změnách ve vlastním kapitálu.
- 2) výkazy vnitropodnikového účetnictví, které vycházejí z vlastních potřeb společnosti a nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě. Jejich užitím dochází ke zpřesnění

výsledků finanční analýzy a eliminaci rizika odchylky od skutečnosti, protože tyto výkazy jsou sestavovány častěji, a tím umožňují vytvářet podrobnější časové řady.

2.2 Metody finanční analýzy

Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu (interní užití) nebo ostatních uživatelů (externích analytiků). (Sedláček, 2011).

V základě se při hodnocení podniků využívá dvou přístupů, a to fundamentální a technické analýzy. Tyto přístupy by měly být vzájemně provázané a jejich výsledky by se měly navzájem podporovat. (Kalouda, 2019, s. 20)

- fundamentální analýza – Fundamentální finanční analýza se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu. (Mrkvička a Kolář, 2006)
- technická analýza – Technickou finanční analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány.“ (Mrkvička a Kolář, 2006)

2.3 Postup finanční analýzy

Jako první krok u finanční analýzy uvádějí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61-63) analýzu účetních výkazů s jejich porovnáním s obrazem průměrného podniku v daném odvětví. Po tomto kroku následuje hodnocení zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. To vyžaduje vhodný výběr finančních ukazatelů. Poté následuje zkoumání vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami paralelní ukazatelové soustavy nebo pomocí pyramidového rozkladu. Závěrem je pak interpretace výsledků, tedy analýza situace a shrnutí problémů podniku.

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje horizontální analýzu, tj. analýza trendů a vertikální analýzu neboli procentuální rozbor. Využívá informací, které byly zjištěny přímo z účetních výkazů. Velikost absolutních ukazatelů je ovlivněna velikostí podniku. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 54)

Analýza struktury, výše a vývoje těchto dat bývá prvním krokem finanční analýzy a její pomocí je možno seznámit se s podmínkami analyzovaného podniku. Metodami, které takto pracují s účetními daty, jsou horizontální (trendové) a vertikální (strukturální) analýza. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 69)

- **Horizontální analýza**

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase a pomáhá vyjádřit meziroční změny. Analýza trendů hledá odpověď na otázku, jak se konkrétní položka změnila za daný účetní rok oproti roku předchozímu. Změny sleduje v absolutní i procentuálně výši. Analýza je prováděna v řádcích, proto nese název horizontální. (Máče, 2006, s. 29-30)

Kalouda (2019, s. 21) upozorňuje na to, že minulý vývoj jakéhokoli ukazatele nemusí mít žádné důsledky na současnou situaci a zároveň se může stát, že nebude splněn požadavek *ceteris paribus*.

Absolutní a procentuální změna se vypočte dle Knápkové a kol. (2013, s. 68) takto:

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_{t+1} - \text{ukazatel}_t \quad (2.1)$$

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{\text{ukazatel}_t} * 100 \quad (2.2)$$

- **Vertikální analýza**

Charakterizuje vyčíslení podílu jednotlivých položek celku, kterého jsou součástí. Údaje jsou uspořádané ve sloupci a vyjadřují participaci částí na celku.

Při vertikální analýze jsou ke zvolené základně s přiřazenou hodnotou 100 %, podílem vyjadřovány hodnoty jednotlivých položek v účetních výkazech. Obvykle se jako základna používá cel-ková suma aktiv (pasiv) a výnosů (nákladů). (Knápková a kol., 2017, s. 68)

Vertikální analýza se provádí dle vzorce:

$$P_i = \frac{x_i}{X} * 100 \quad (2.3)$$

Kde P_i je hledaný výsledek, x_i je konkrétní položka nebo část souboru a X je suma hodnot položek určitého souboru. (Kotulič a kol., 2018, s. 81)

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Výpočty těchto ukazatelů slouží k analýze a řízení finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu. Nejdůležitějším ukazatelem je čistý pracovní (provozní) kapitál. Jedná se o rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizím i zdroji, tento ukazatel je důležitý pro ověření platební schopnosti společnosti. Jedná se o část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Pokud má být podnik likvidní, musí mít určitý přebytek oběžného majetku nad krátkodobými zdroji. (Knápková a kol., 2017, s. 83)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.4)$$

Dalším ukazatelem jsou čisté pohotové prostředky. Ukazatel se vypočítá jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud chceme vypočítat nejvyšší stupeň likvidity, zahrneme do peněžních prostředků pouze hotovost a peníze na bankovním účtu. (Knápková a kol., 2017, s. 84)

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Dávají do vzájemných poměrů jednotlivé položky či skupiny položek uvedené ve výkazech, které spolu určitým způsobem souvisejí. Nejčastěji se jedná o tyto skupiny ukazatelů: rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 211)

1) Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje, jak moc spoléhá podnik při financování na cizí zdroje. Určitá výše cizího kapitálu je většinou pro podnik užitečná, protože úroky z těchto zdrojů snižují pomocí daní výsledek hospodaření (tzv. daňový štít). Vysoká míra zadlužení však zdražuje tento způsob financování, zejména kvůli zvýšenému riziku a neschopnosti splácet závazky. Z mnoha ukazatelů zadluženosti je v následující části zobrazeno několik nejužívanějších (Knápková a kol., 2017, s. 84-89):

- **Celková zadluženost**

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika, určuje, kolik procent z celkových aktiv je financováno cizími zdroji. (Máče, 2006, s. 37).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}} \quad (2.5)$$

doporučená hodnota činí 30–60 %, avšak při hodnocení je nutné brát ohledy na různé podmínky každého odvětví.

- **Koeficient samofinancování**

Mrkvička a Kolář (2006, s. 88) pokládají ukazatel vlastnického rizika, jako doplňkový k ukazateli věřitelského rizika. Součet těchto dvou ukazatelů totiž dává 100 %.

Grünwald, Holečková (2007, s. 122) zmiňují, že čím vyšší je tento ukazatel, tím více se podnik těší finanční stabilitě.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní zdroje}}{\text{Aktiva}} \quad (2.6)$$

- **Míra zadluženosti**

Míra zadluženosti zkoumá míru cizích zdrojů v poměru k vlastnímu kapitálu; při vysokých hodnotách hrozí neuspokojení nároků věřitelů; doporučuje se klesající trend ukazatele v čase. (Knápková a kol., 2017, s. 85)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

- **Úrokové krytí**

Úrokové krytí ukazuje, kolikrát je zisk vyšší než zaplacené úroky. Hodnotí, zda je podnik schopný splácet své úroky. Špatný výsledek může signalizovat blížící se úpadek společnosti. Dle Kotuliče a kol. (2018, s. 65) je tedy logické, že podnik by měl dosahovat výsledné hodnoty úrokového krytí alespoň vyšší než 1. Nejvhodnější výsledné hodnoty jsou však vyšší než 5. Dle Knápkové (2017, s.86-87) je doporučena hodnota vyšší než 3 a za optimální uvádí hodnotu 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.8)$$

2) Ukazatele likvidity

Likvidita ukazuje, v jaké míře je podnik schopen plnit své závazky. Tato schopnost je velice důležitá, protože podnik, který nehradí včas své závazky, může skončit v insolvenční.

Výpočet likvidity využívají hlavně věřitelé, kteří se zajímají o to, zda jim dlužník bude mít z čeho zaplatit. Zda má dostatek likvidního majetku, který je schopen rychle přeměnit na peníze. (Brealey, Myers a Allen 2014, s. 735)

- **Běžná likvidita**

Běžná likvidita (Current Ratio) měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Běžná likvidita je citlivá na strukturu a oceňování zásob a pohledávek. Ideální hodnota této likvidity se má pohybovat v rozmezí 2,0 až 2,5. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 76)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

- **Pohotová likvidita**

Vyjadřuje stupeň solventnosti podniku čili jakou část krátkodobého cizího kapitálu by byl podnik schopen okamžitě splatit. Pokud výsledek vyjde 1, znamená to, že je podnik schopen okamžitě zaplatit všechny své krátkodobé závazky. Pro většinu podniků jsou ideální hodnoty mezi 0,2 až 0,8, ovšem ani nižší hodnoty nemusí nutně znamenat finanční problémy. (Kotulič a kol., 2018, s. 59)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Závazky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

- **Hotovostní likvidita**

Do hotovostní likvidity jsou zahrnuty peníze v pokladně, na bankovních účtech a také krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Za doporučenou hodnotu lze považovat 0,2. (Kislingerová a kol., 2007, s. 90).

Knápková a kol. (2017, s. 95) považuje vyšší výsledné hodnoty hotovostní likvidity jako známku neefektivního hospodaření s finančními prostředky.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

3) Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Nejčastěji se zde vychází ze dvou účetních výkazů, a to z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Jedná se o ukazatele, u kterých se v čitateli vyskytuje jedna z položek odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli druh kapitálu. Lze tedy říci, že rentabilita slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. (Růčková, 2019, s. 51)

Ukazují poměr zisku (výstup) k určitému srovnávacímu základu (vstup). Výpočty hodnotí efektivitu využití vloženého kapitálu bez ohledu na jeho zdroj.) Jedná se o schopnost společnosti vytvářet nové zdroje. (Kiseľáková a Šoltés, 2017, s. 21)

Dle Kislingerové a Hnilici (2005, s. 31) aby mohly být vyjádřeny jednotlivé ukazatele rentability, musí být nejprve definovány jednotlivé kategorie zisku, které jsou zde používány:

$$\text{EAT} = \text{čistý zisk po zdanění, odpovídá VH za účetní období ve VZZ} \quad (2.12)$$

$$EBT = EAT + \text{daň z příjmu, odpovídá VH před zdaněním ve VZZ} \quad (2.13)$$

$$EBIT = EBT + \text{nákladové úroky} \quad (2.14)$$

$$EBITDA = EBIT + \text{odpisy a amortizace} \quad (2.15)$$

- **Rentabilita celkového kapitálu ROA**

Rentabilita aktiv je klíčovým měřítkem rentability. Tento ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů.

Protože se zde jedná o zisk před zdaněním a nákladové úroky, je tento ukazatel vhodný tehdy, mění-li se sazba daně ze zisku v čase, a v případě, že se v čase mění struktura financování (pasiv) nebo pokud případně porovnáváme mezi sebou podniky s odlišnou strukturou financování.

Scholleová (2017, s. 177) se zmiňuje o tom, že rentabilitu celkového kapitálu lze počítat s různými druhy výsledků hospodaření, avšak EBIT považuje za nejvhodnější.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.16)$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu ROE**

Rentabilita vlastního kapitálu je o ukazatel, jenž vyjadřuje celkovou výnosnost vlastního kapitálu, který je vložen do podniku. Hodnota ukazatele by měla dosahovat vyšších hodnot než výnosnost celkového kapitálu, a i než úroky, které by obdržel v případě, kdy by se rozhodl pro jinou formu investování. (Sedláček 2011, s. 57)

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.17)$$

- **Rentabilita tržeb ROS**

Tento ukazatel bývá také někdy označován jako zisková marže či ziskové rozpětí. Vypovídá, kolik korun zisku je podnik schopen vyprodukovat při 1,- Kč tržeb. V čitateli je možné použít zisk po zdanění, potom je zjišťována čistá zisková marže, nebo zisk před úroky a zdaněním, kdy je zjišťována provozní zisková marže.

Obecně platí čím vyšší ROS, tím lépe, ovšem pokud je nižší hodnota doprovázena rychlým obratem zásob a vysokým objemem tržeb, může to být pro podnik příznivější (Hrdý a Horová, 2009)

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.18)$$

- **Rentabilita investovaného kapitálu ROI**

Rentabilita investovaného kapitálu se nejčastěji používá pro měření výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku společnosti. Jedná se o jeden z ukazatelů měření návratnosti investic. (Knápková a kol., 2017, s. 101)

$$ROI = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobý kapitál}} \quad (2.19)$$

4) Ukazatele aktivity

Měří efektivnost hospodaření podnikových aktiv. Je-li aktiv přebytek, vzniká i přebytek nákladů a tím nižší zisk. Naopak má-li podnik aktiv nedostatek, je nucen odmítat zakázky a tím má nižší výnosy. (Sedláček, 2011)

Ukazatele aktivity tedy informují o tom, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní. Převrácená hodnota ukazatelů aktivity nás informuje o době obratu – o době uskutečnění jedné obrátky.

- **Obrat aktiv**

Udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Pokud je hodnota obratu celkových aktiv vyšší než intenzita využití aktiv, podnik by se měl zaměřit na zvýšení tržeb či snížení množství aktiv. (Sedláček, 2011)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (2.20)$$

příliš nízké hodnoty tohoto ukazatele značí nadbytečnou majetkovou vybavenost podniku a jeho nedostatečné využití. (Knápková a kol., 2017, s. 107)

- **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob měří dobu od nákupu materiálu po prodej výrobku. Výsledkem je tedy počet dnů, v nichž jsou oběžná aktiva v podobě zásob. Pro podnik je příznivý klesající trend tohoto ukazatele. (Máče, 2006, s. 36)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} * 360 \quad (2.21)$$

- **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek vyjadřuje počet dní, za kolik byly v průměru uhrazeny pohledávky. Hodnota ukazatele by měla být co nejnížší. Čím kratší doba, tím dříve jsou peníze vázané v pohledávkách k dispozici (Otrusínová, Kubíčková, 2011, s. 114).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávek}{Tržby} * 360 \quad (2.22)$$

- **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků udává, jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Výsledek nám ukazuje, jak dlouho trvá podniku splatit své závazky vůči dodavatelům. Tento ukazatel by měl být vyšší než ukazatel doby obratu pohledávek.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Průměrný\ stav\ závazků}{Tržby} * 360 \quad (2.23)$$

5) Souhrnné ukazatele

Souhrnné modely ke zhodnocení finanční situace společnosti rozděluje Růčková (2019, s. 70) na bankrotní a ratingové (bonitní). Jde o specifické modely, které mají za úkol vyjádřit jedním číslem souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace podniku a jeho výkonnost.

Bankrotní (ratingové) modely – identifikují, zda v blízké budoucnosti může podniku hrozit bankrot

Bonitní modely – jsou založeny na bodovém hodnocení oblastí hospodaření, dle bodů zařazuje společnost do určité kategorie (Knápková a kol., 2017, s. 131)

- **Altmanovo Z-skóre**

Altmanovo Z-skóre patří k bankrotním modelům, které vyjadřují finanční zdraví podniku jediným číslem. Model vychází z propočtů globálních indexů a stanovuje se jako součet pěti běžných vážených poměrových ukazatelů, jež vyjadřují významnost v daném souboru. (Knápková a kol., 2017, s. 131-132)

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (2.24)$$

X_1 = Pracovní kapitál/Aktiva;

X_2 = Nerozdělené zisky/Aktiva;

X_3 = EBIT/Aktiva celkem;

X_4 = Tržní hodnota VK/Cizí zdroje;

X_5 = Tržby/Aktiva celkem

Pro vyhodnocení je nutné hodnotu Z-scóre zařadit do jednoho z následujících intervalů:

Hodnoty vyšší jak 2,9 - Firma má dobré finanční zdraví,

Hodnoty od 1,23 do 2,9 - tzv. šedá zóna, finanční zdraví nelze jednoznačně určit,

Hodnoty nižší než 1,23 - firmě hrozí bankrot.

- **Index IN 05**

Index IN05 je jedna z verzí Indexů IN manželů Neumaierových, který vznikl kolem roku 2005. Kromě prognózy špatného finančního zdraví bere v úvahu také hledisko vlastníka. Tento index je pokládán za jeden z nejlepších pro hodnocení českých podniků. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 233-234)

$$IN\ 05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,92X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad (2.25)$$

X_1 = Aktiva/Cizí zdroje;

X_2 = EBIT/Nákladové úroky;

$X_3 = \text{EBIT}/\text{Aktiva}$;

$X_4 = \text{Výnosy}/\text{Aktiva}$;

$X_5 = \text{Oběžná aktiva}/ (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})$

Výsledek tohoto indexu v hodnotě 1,77 a více znamená, že podnik tvoří ekonomickou kladnou hodnotu. Naopak hodnota 0,75 a níž indikuje existenční problémy podniku. A nakonec hodnoty, které jsou v rozmezí uvedených čísel, tedy od 0,75 do 1,77, tvoří šedou zónu – podnik netvoří hodnotu, ale ani nekrachuje. (Knápková a kol., 2017, s. 133)

- **Ekonomická přidaná hodnota EVA**

Ekonomický ukazatel měřící finanční výkonnost podniku. EVA je definovaná jako součin vlastního kapitálu a tzv. spreadu tedy výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) minus alternativní náklady vlastního kapitálu (r_e). (Knápková a kol., 2017, s. 152)

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (2.26)$$

Hranice pro hodnocení je v nule. Pokud výsledek vyjde kladný, tak podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky. Pokud hodnota vyjde záporně, je to pro vlastníky špatná zpráva, protože firma pro ně negeneruje zisky. (Berk, Demarzi a Hartford, 2015 s. 618)

3 FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Rozhodne-li se firma pro konkrétní variantu investičního záměru, kterou bude realizovat, je také, jak uvádí Valach (2010, s. 246), důležité, aby vybrala zdroje, jakými jej bude financovat. Úspěšnost investice se odvíjí od její zajištěnosti finančními zdroji.

Výběr optimálního zdroje financování investice znamená nejprve posoudit po kvalitativní i kvantitativní stránce jednotlivé alternativní zdroje a poté zvolit ten optimální. Přitom je nutné dodržet pravidla financování a udržet optimální finanční strukturu. (Tetřevová, 2006, s. 85) Důležitým faktorem při rozhodování o financování investice je zachování pravidla investování tak, aby byla dosažena maximální čistá současná hodnota investice. (Polách 2012, s. 13) Podle Fotra a Součka (2011, s. 44) lze financování investic charakterizovat jako činnost zabývající se získáváním finančních zdrojů (kapitálu a peněz) pro vznik, rozvoj a chod podniku v potřebném objemu, struktuře a času, při optimálních nákladech na jejich zajištění s předem stanovenou cenou za použití (cena kapitálu, WACC).

3.1 Vlastní zdroje financování

Vlastní zdroje financování podniku jsou všechny zdroje, jejichž vlastníkem je nebo se stává daný podnikatelský subjekt. Kapitál přichází do podniku zvnějšku od vlastníka, spoluvlastníků nebo vlastníků podílů. (Kislingerová a kol., 2007, s. 575)

3.1.1 Odpisy

Jsou taktéž dlouhodobým vlastním zdrojem financování. Mohou být použity k obnově opotřebovaného investičního majetku, k rozvoji podniku, či k financování oběžného majetku. Neznamenají odliv peněžních prostředků podniku, ale jsou částí celkových inkasovaných tržeb, jelikož ceny zahrnují i kalkulované odpisy. (Tetřevová, 2006, s. 97)

Výhodou odpisů je podle Pavelkové a Knápkové (2008, s. 181) jejich relativní stabilita. Na rozdíl od zisku nejsou odpisy ovlivňovány tak velkým množstvím proměnlivých faktorů a podnik je má k dispozici i v případě, kdy nevytvořil žádný zisk a jeho tržby pokryly jen úroveň nákladů.

3.1.2 Nerozdělený zisk

Jestliže se nerozdělený zisk použije k samofinancování podnikových investic, zvyšuje se tak vlastní kapitál podniku. Přednosti samofinancování spočívají převážně v tom, že se

nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů podniku, a tím i kontrola nad činností managementu. Nevznikají také náklady emise, snižuje se zadlužení a tím i finanční riziko. Díky samofinancování může podnik financovat i investice s vyšším rizikem, na které by bylo obtížně zajistit externí zdroje financování.

Nevýhodou samofinancování ze zisku je pak malá stabilita zadržovaného zisku s ohledem na vysokou pohyblivost celkového podnikového zisku a snahu podniku uskutečňovat politiku stability dividend (Valach, 2010, s. 212-220)

3.1.3 Rezervní fondy

Jsou částí vlastního kapitálu a tvoří se ze zisku na ochranu proti některým rizikům.

Jejich nejdůležitějším úkolem je umožnit případnou úhradu ztrát z podnikání. Jestliže má podnik možnost nevyužít je na financování předem daných potřeb, může je dočasně použít v určité míře jako interní zdroj financování svého rozvoje. (Valach, 2010, s. 331)

Rozlišujeme rezervní fond zákonný, povinně vytvářený kapitálovými obchodními společnostmi dle obchodního zákoníku a dobrovolně vytvářený, tvořený obchodními společnostmi a družstvy dle jejich uvážení. Právě dobrovolně vytvořené rezervní fondy mohou být zdrojem financování podnikových investic.

3.2 Cizí zdroje financování

Externí zdroje financování se vyznačují mnohem větším portfoliem možností při výběru čerpání jednoho ze zvolených zdrojů. Je důležité vědět, že jejich čerpání nezáleží na rozhodnutí společnosti (interních rozhodnutích), ale na možnostech partnerů, bank či věřitelů (externích rozhodnutích). Tyto instituce se rozhodují dle finanční situace a finančního zdraví podniku.

Externí zdroje financování jsou využívány spíše velkými podniky, zejména akciovými společnostmi. Tyto podniky se mohou zaměřit na emisi cenných papírů nebo obligací, které jim přináší dostatečný obnos finančních prostředků pro jejich další existenci a splňování podnikatelského záměru či cíle.

Zároveň lze konstatovat že, externí zdroje financování jsou mnohem složitějších a variabilnějších kapitálovou základnou. (Fotr, Souček, 2015)

3.2.1 Financování pomocí emise akcií

Hlavním a základním způsobem financování podniku prostřednictvím základního kapitálu je emise akcií. Pro současnou dobu jsou příznačné některé druhy akcií: kmenové akcie, prioritní akcie, zaměstnanecké akcie. Výše a povinnost ustanovovat základní kapitál vychází z nového občanského zákoníku. (business.center.cz, 2014)

Výhody vyplývající pro firmu při emisi prioritních akcií jsou fakta, že držitelé ztrácejí možnost hlasovat a vést společnost a plynoucí dividendy nerostou s rostoucím ziskem společnosti, díky tomu se dá snadno určit výše nákladů za určité období. Z výše uvedeného vyplývá, že prioritní akcie jsou v mnoha případech méně nákladné než kmenové akcie. Nevýhodou emise prioritních akcií v případě záporného hospodářského výsledku společnosti je uhrazení přislíbené dividendy. Tyto dividendy nejsou daňově uznatelné, tudíž nesnižují základ daně. K emisi prioritních akcií se váží podstatně vyšší náklady, než je tomu u ostatních typů akcií. (business.center.cz, 2014)

3.2.2 Financování vydáním dluhopisů

Společnost může využít financování pomocí dluhopisů (obligací) nebo směnek. Rozdíl mezi dluhopisem a směnkou je v době jejich splatnosti. Směnky se využívají ke krytí krátkodobých finančních výpadků, do jednoho roku splatnosti. Naopak dluhopisy se využívají ke krytí dlouhodobých potřeb podniku. Většinou bývají obchodovatelné na veřejných trzích. (Tetřevová, 2006, s. 111-113)

Firma musí být kapitálově silná, aby od ní dluhopisy někdo koupil. Věřitelé potřebují mít záruku navrácení finančních prostředků a úroků. Výhodou je, že na rozdíl od vydávání akcií, účetní jednotka nerozšiřuje okruh akcionářů a neoslabuje rozhodování na valné hromadě. Vzhledem k tomu, že firma splácí úroky, může si tímto nákladem snížit daňový základ. Jako další výhoda se uvádí nižší náklady dluhopisů, než jsou náklady na nerozdělený zisk. Společnost také může využít možnosti získání vyššího kapitálu zapojením více věřitelů. Účetní jednotka získá vyšší pružnost v kapitálové struktuře. Poslední výhodou by mohla být spekulace firmy na růst úrokových sazeb a zvolení pevné úrokové sazby. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 110-114)

3.2.3 Dodavatelský úvěr

Fotr a Souček (2011, s. 51) popisují dodavatelský úvěr tak, že dodávaný majetek (stroje, technologické celky) je splácen odběratelem po dobu sjednanou mezi obchodními partnery (postupně či jednorázově). V podstatě jde o odklad nebo rozklad platby nákupní ceny. Úrok v tomto případě není vyjádřen procentem, ale jde o součást jednotlivých splátek a výše úroku se lze dopátrat pomocí srovnání cen při okamžitém a odloženém placení. Splatnost úvěru může být i kratší, než je stanovená ekonomická životnost majetku.

3.2.4 Bankovní úvěr

Je smluvní vztah, kdy dlužník obdrží finanční prostředky od věřitele. Dlužník je povinen splatit tyto finanční prostředky (jistinu) do určitého předem sjednaného termínu i se sjednaným úrokem. Tuto problematiku dokládá zákon o bankách. Nesmí se zapomínat na skutečnost, že úvěr nemusí mít pouze peněžní podobu, ale může se jednat také o věcné plnění.

Úvěry mohou být z různých hledisek snadno rozděleny do několika kategorií. Jedná se jednak o úvěry finanční, zbožové a úvěry na služby a jednak z hlediska věřitele o finanční prostředky obdržené od banky (finanční prostředky), státní instituce (daně), dodavatelů či odběratelů (zálohy), popřípadě zaměstnanců (odklad výplavy jejich mezd či platu). Pro současnou dobu je příznačné velké množství možností bankovních úvěrů, i přesto mohou být některé úvěry snadno definovány a rozděleny podle časového horizontu na krátkodobé bankovní úvěry a dlouhodobé bankovní úvěry. (Liška, Elek, Marek, 2014)

Při investičním rozhodování se uplatní zejména úvěry investiční, jejichž účelem je krýt investiční potřeby. Slouží k financování dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Investiční úvěr je možné charakterizovat také jako účelový termínovaný úvěr s individuálním splátkovým kalendářem, který je zpravidla delší než jeden rok. Nejčastější formou výpočtu úroků u investičních úvěrů je stanovení úrokové sazby na základě tržní úrokové sazby PRIBOR, popřípadě stanovené sazby bank. Riziková marže banky je závislá několika faktorech, především bonitě klienta, ale také typu úvěru, délce splatnosti apod. (Ševčík a kol., 2004, s. 270)

3.2.5 Leasing

Pavelková a Knápková (2008, s. 178-180) charakterizuje leasing jako dvoustranný vztah, kdy se vlastník (pronajímatel) předmětu písemně zaváže k postoupení práva na užívání nájemci, a to za předem stanovenou úplatu. Výhodou pro nájemce je skutečnost, že může užívat předmět zájmu i v případě, kdy nedisponuje finančními prostředky potřebnými k jeho zakoupení.

Leasing lze členit podle majetkoprávních vztahů na začátku a na konci leasingové smlouvy na operativní a finanční leasing a na prodej a zpětný pronájem od leasingové společnosti.

Block, Hirt a Danielsen (2014, s. 523) uvádí, že označení finančního leasingu vyplývá vždy v přítomnosti některé z těchto čtyř podmínek:

- převádí se vlastnictví majetku do vlastnictví nájemce (leasingová strana) do konce nájemní doby,
- pronájem obsahuje výhodnou kupní cenu na konci leasingu,
- doba leasingu je rovna 75 nebo více procent předpokládané životnosti pronajatého majetku,
- současná hodnota minimálních leasingových plateb se rovná 90 procent nebo více reálné hodnotě najatého majetku na počátku leasingu.

Pokud by leasing nesplňoval ani jedno z těchto čtyř kritérií, považuje se za operativní leasing.

- **Operativní leasing**

U operativního (provozního) leasingu se sjednává kratší období, než je předpokládaná životnost pronajímaného předmětu. Smlouva je sjednávána mezi nájemcem a pronajímatelem, který nese všechna rizika, pojištění a povinnosti pojící se k pronajímané věci. V případě poškození aktiva tedy veškeré náklady hradí pronajímatel. Po ukončení operativního leasingu je pronajímaná věc vrácena do vlastnictví pronajímatele.

- **Finanční leasing**

U finančního leasingu pronajímaná věc přechází plně do vlastnictví nájemce, pokud se tak rozhodne. Během finančního leasingu je pronajímateli placená stejná částka navýšena o jeho

zisk. Na konci tohoto typu leasingu přechází majetek do vlastnictví pronajímatele. V tuto chvíli je aktivum již plně amortizované. Nájemce na sebe během pronájmu bere všechna rizika spojená s vlastnictvím určitého aktiva. Pronajímatel tak musí hradit veškeré opravy, pojištění a rizika spjatá s vlastnictvím aktiva. V případě zničení pronajímaného objektu musí nájemce pokračovat ve splácení předem domluvených splátek. (Chris Boodyer, 2003, s. 85)

3.2.6 Forfaiting a faktoring

Faktoring popisují Radová, Dvořák a Málek (2013, s. 188) jako smluvně sjednaný předběžný odkup krátkodobých pohledávek, jež vznikly dodavateli při poskytnutí nezajištěného dodavatelského úvěru. Jeho podstatou je prodej krátkodobé nezajištěné pohledávky před její splatností bance nebo specializované finanční instituci.

Forfaiting je metoda financování založená na prodeji jednotlivých pohledávek s delší dobou splatnosti, vznikajících při prodeji investičních celků, strojírenských výrobků apod.

Navazuje na faktoring, protože pokrývá další segment odprodeje pohledávek, a to ty dlouhodobé, tj. se splatností delší než 180 dní. Na rozdíl od faktoringu je ale pohledávka zajištěna, a to například směnkou nebo bankovní zárukou. Stejně jako u faktoringu se uzavírá písemná smlouva o prodeji pohledávky. (Šenkýřová, 2010, s. 213)

4 SHRNU TÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Cílem teoretické části bylo zpracování rešerše v oblasti finanční analýzy, investic, investiční činnosti a v neposlední řadě možnostmi financování investičních záměrů.

V první kapitole jsou definované investice jejich charakter a fáze investičního záměru. Dále je pak stručně popsána jejich klasifikace, strategie v rámci investičního rozhodování a v poslední řadě hodnocení těchto investičních záměrů.

Druhá kapitola se zabývá finanční analýzou, jejím popisem a teoretickým postupem její aplikace. Dále byly popsány zdroje pro provedení finanční analýzy a také metody postupu.

V rámci třetí kapitoly byly popsány možnosti financování investičních záměrů z vlastních a cizích zdrojů, které budu podrobněji analyzovat v praktické části.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Sledovaná společnost je českou stavební akciovou společností, realizující všechny druhy stavebních prací na celém území České republiky.

Sídlem společnosti je budova v ulici Albertova v Olomouci. Další pobočky má společnost taktéž v Olomouci, ale v Trocnovské ulici, dále v Ostravě, Brně a dle zakázek další přechodná pracoviště. Dále se v Holici nachází stavební dvůr, kde společnost finalizuje výstavbu další budovy s kanceláři pro techniky i administrativní pracovníky, která v budoucnu nahradí olomouckou pobočku v Trocnovské ulici. Prostory, které vzniknou v Holici poslouží k výstavbě dalších kanceláří pro pracovníky, kteří aktuálně pracují v obou olomouckých pobočkách.

Společnost se specializuje na stavby železniční, silniční, inženýrské a také na stavby v intravilánu obcí a měst. Důležitým segmentem jejich zaměření výstavba mostů, pozemní, vodní a krajinné stavitelství. V intravilánu obcí realizuje novou investiční výstavbu i opravy a rekonstrukce stávajících objektů a prvků infrastruktury. Společnost disponuje vlastní technologií, dopravou a mechanizací.

5.1 Historie a vývoj společnosti

Společnost byla založena v roce 1996 a v současnosti zaujímá významné postavení na stavebním trhu.

Společnost je významným partnerem mnoha obcí a měst všech velikostí při realizaci záměrů v oblasti urbanistického rozvoje, dále je také partnerem významným státních organizací, jako jsou Správa železniční dopravní cesty a Ředitelství silnic a dálnic ČR.

Portfolio společnosti zahrnuje řadu významných staveb. U silničních staveb stojí za zmínku spolupráci při výstavbě D1 – 0135 Kroměříž východ – Říkovice, I/19 Žďár nad Sázavou – Nové Město na Moravě, I/60 Javorník – obchvat, dále I/447 Vlachov – Rájec. Dále také výstavba místních komunikací, cyklostezek, parkovacích ploch, lesních a polních cest. U železničních staveb se společnost podílí na modernizaci železničních koridorů a optimalizaci tratí, investičních a opravných prací na dopravní cestě a železničních vlečkách. Nejvýznamnější stavbou v oblasti železničních staveb je rekonstrukce dvoukolejné

železniční trati v úseku Hranice na Moravě – Hustopeče nad Bečvou. Kromě investiční výstavby se společnost podílí na opravných a údržbových pracích na železniční infrastruktuře po celé České republice. V oblasti mostního stavitelství společnost úspěšně realizuje výstavbu i rekonstrukci mostů silničních, železničních i lávek pro pěší. V oblasti pozemního stavitelství společnost realizuje průmyslové haly a další i netypické objekty pozemního stavitelství jako například hasičské stanice nebo ubikace a výběhy v zoo. U vodních a krajinných staveb realizuje společnost úpravu vodních toků, výstavbu a opravu umělých objektů umístěných na nich.

Se všemi uvedenými typy jednotlivých činností souvisí také stavby inženýrské, kde je společnost stavebním dodavatelem čistíren odpadních vod a jejich inženýrských objektů.

Společnost je držitelem certifikátů ČSN EN ISO 9001:2009 (kvalita), ČSN OHSAS 18001:2008 (bezpečnost práce), ČSN ISO 14001:2005 (životní prostředí) a dalších dokumentů prokazujících jejich odbornost.

Společnost nabízí svým klientům kompletní servis, počínaje kvalitním projektovým řešením, engineeringem, vlastní realizací díla včetně uvedení díla do provozu, až po poskytnutí záruky a pozáručního servisu. To vše při vysoké kvalitě za spolupráce 200 zaměstnanců, jejichž jádro tvoří zkušení pracovníci a kvalifikovaní odborníci, kteří své dlouholeté pracovní zkušenosti získali při realizaci významných staveb.

5.2 Organizační struktura

Společnost má v současné době 200 zaměstnanců. Společnost dělí své zaměstnance na dvě skupiny. První skupinou jsou pracovníci TH, kteří se převážně nacházejí v olomoucké pobočce v ulici Albertova. Počet zaměstnanců TH je zhruba 70, zbylé zaměstnance společnosti tvoří skupina dělníků. Následuje rozdělení organizační struktury pracovníků TH.

Na vrcholu organizační struktury je akcionář, který je majitelem společnosti. Společnost vede představenstvo, jejímž předsedou je generální ředitel. Dalšími členy představenstva jsou ředitelé jednotlivých divizí – mosty, inženýrské konstrukce a liniové stavby, a ředitel divize železničních kolejových staveb, který je zároveň místopředsedou představenstva. Dalším orgánem vrcholového vedení je dozorčí rada v čele s předsedou a dalšími členy rady.

V rámci organizační struktury se společnost dále rozděluje do jednotlivých oddělení, které disponují vedoucím pracovníkem. Najdeme zde oddělení strategie, které kromě ředitele

strategie zahrnuje i LEISURE manažera. Dále samostatného manažera IMS či oddělení controllingu, které kromě vedoucího pracovníka controllingu zahrnuje i pracovníka controllingu. Vedoucí controllingu a IMS se zodpovídají generálnímu řediteli.

Následuje obchodní a ekonomický útvar společnosti. Obchodní oddělení podléhá vedení obchodního ředitele. Oddělení obchodu se dále dělí na vedoucího obchodního oddělení a vedoucího nabídkového oddělení, který je nadřazený pro manažera oddělení přípravy zakázek. Ekonomický útvar společnosti řídí ekonomický manažer. Dalšími útvary pod vedením ekonomického manažera jsou recepční, účetní a personální oddělení. Součástí personálního oddělení je vedoucí oddělení a personální a mzdová referentka.

Největším oddělením společnosti je bezpochyby výrobní oddělení, která řídí výrobní ředitel. Pod vedením výrobního ředitele pracuje obchodně-technický manažer a dále ředitelé jednotlivých výrobních divizí – ředitel divize mosty a inženýrské konstrukce, ředitel divize kolejové stavby a ředitel divize liniové stavby. Mimo ředitele divizí pracují pod vedením výrobního ředitele také vedoucí střediska montážně technických zařízení, dopravy a mechanizace a také projektant.

V divizi mosty a inženýrské konstrukce pracují pozice výrobních technologů, geodetů, stavbyvedoucích, mistrů a jejich asistentů.

Divizi kolejové stavby řídí vedoucí střediska, který má pod sebou v organizační struktuře také stavbyvedoucího včetně jeho asistenta, dále stavitele a mistra.

Divizi liniové stavby taktéž řídí vedoucí střediska, který dále vede pracovníka stavbyvedoucího včetně jeho asistenta, stavitele a mistra.

Každá divize disponuje také výrobními přípraváři, kteří jsou pod vedením obchodně-technického oddělení.

Dělnická skupina pracovníků tvoří tedy zbytek organizační struktury společnosti a doplňuje jednotlivá výrobní střediska. Skupinu dělníků tvoří zhruba 140 pracovníků. Kromě trvalých zaměstnanců dělnické profese spolupracuje společnost se středními a vysokými školami technického zaměření a nabízí jejím studentům možnost spolupráce v podobě praxe či placené stáže při studiu. Při úspěšném zaškolení a osvědčení nabízí společnost studentům možnost stipendia či navázání dlouhodobé spolupráce v podobě pracovního poměru.

5.3 Inovační potenciál společnosti

Inovační potenciál je vysoký, jelikož se jedná o střední podnik s cca 200 zaměstnanci a dosavadní úroveň práce s inovacemi je na nízké úrovni.

Podniku chybí oddělení, které by se inovacemi zabývalo a řeší je pouze jednotlivci, kterým chybí koncepce, řád a ve většině případů i znalosti potřebné k řešení problematiky inovací. V rámci vzdělávání zaměstnanců je za základní vzdělání považováno povinné vstupní školení z hlediska bezpečnosti a ochrany zdraví při práci, přičemž se další vzdělávání ohledně bezpečnosti vztahuje k jednotlivým pozicím, dle vykonávané činnosti. Kromě bezpečnosti se jak noví, tak stávající zaměstnanci musí neustále školit podle toho, co si daná pracovní pozice vyžaduje.

Na začátku každého roku se koná velké celofiremní školení, které je rozděleno do jednotlivých bloků po dobu jednoho týdne. Společnost již po několikáté zvolila pro účely celofiremního školení prostory v Citově. Školení se týká všech zaměstnanců, kteří ovšem dostanou vždy dopředu program s určením, pro jaké skupiny zaměstnanců jsou jednotlivá školení určena. Školení, která se týkají všech zaměstnanců, jsou každoroční opakující se školení bezpečnosti a ochrany zdraví při práci.

Společnost si velmi zakládá na kvalifikaci a kvalitě jejich zaměstnanců. V roce 2018 došlo ke změně vedení společnosti a také k návrhu plánu zvyšování kvalifikace a profesní způsobilosti zaměstnanců. Plán měl za cíl zvýšit kvalifikaci a profesní způsobilost svých zaměstnanců, ale také jejich osobní i profesní rozvoj. Vedení uvolnilo tomuto plánu určité finanční prostředky a nastavilo každému zaměstnanci TH jeho osobní rozpočet, který může uplatnit v rámci vzdělávání za jakýkoliv libovolný kurz nebo školení, dle jeho vlastního uvážení a zájmu. Zaměstnanci měli na výběr z mnoha kurzů a školení.

Než došlo k tomuto plánu, mohli zaměstnanci, kteří měli zájem, využívat různé počítačové kurzy, či kurzy cizích jazyků, které byly dotovány Evropskou unií. V současnosti jsou kurzy cizích jazyků víceméně upřednostněny vedení společnosti a vybraným zaměstnancům, kteří potřebují cizí jazyk k výkonu své práce.

V posledních letech investovala firma do technologie zakládání, kdy nakoupila vrtačku na tzv. piloty. Inovace stála v nákladech 2 mil. Kč a během 2 let byla investice navrácena a nyní produkuje zisk 1 mil. Kč ročně.

Firma také spolupracuje s vysokými školami, kdy se každoročně účastní akce Gaudeamus a dalších školních veletrhů, kde se snaží studentům představit svoji působnost a pro ty nadané studenty nabízí stipendia, kdy student podepíše předběžnou smlouvu o nástupu do firmy po vystudování a do této doby mu firma na účet posílá každý měsíc částku v rozmezí od 500 do 2500 Kč.

5.4 Charakteristika odvětví

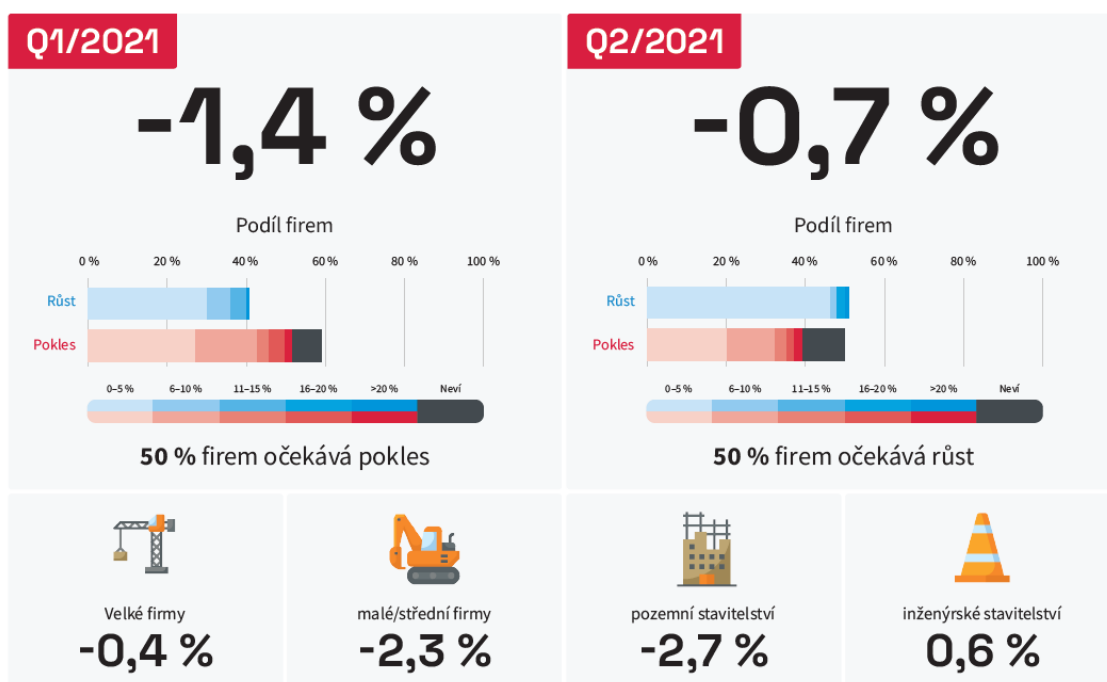
Odvětví inženýrského stavitelství patří dlouhodobě k stabilním odvětvím, ve kterém firmy dosahují zisku. Jsou však závislé na soutěžení zakázek, které pokud nezískají v dostatečné míře, můžou se potýkat s existenčními problémy.

5.4.1 Hospodářská predikce

V prvním čtvrtletí roku 2021 očekávají ředitelé stavebních společností pokles trhu stavebních prací, a to o 1,4 %. Pro následující čtvrtletí očekávají další pokles, ačkoli mírnější, a to ve výši 0,7 %. „První kvartál se rozjel velice dobře a díky setrvačnosti našeho oboru věřím v pokračování mírného růstu v průmyslovém a logistickém sektoru.“ komentuje začátek roku ve stavebnictví Ivo Luňák, jednatel společnosti Tyros Loading Systems s.r.o.

Pokud se podíváme na očekávání vývoje trhu stavebních prací z hlediska základního rozdělení na inženýrské a pozemní stavby, potom si můžeme všimnout mírného rozdílu. Mezitímco společnosti zabývající se inženýrskými stavbami očekávají mírný růst trhu, pozemní stavitelství očekává naopak jeho propad. Konkrétně pro první čtvrtletí letošního roku očekává inženýrské stavitelství růst trhu o 0,6 % a pro další čtvrtletí predikuje další růst, a to o 0,3 %. Trh stavebních prací v oblasti pozemního stavitelství by se podle ředitelů stavebních společností měl v prvním čtvrtletí propadnout o 2,7 %. S dalším propadem pozemní stavitelství počítá i v druhém čtvrtletí, a to ve výši 1,3 %. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019)

Vývoj trhu stavebních prací



Obrázek 1 – Vývoj trhu stavebních prací, zdroj: MPO

Stavebnictví v prvním čtvrtletí klesne o 1,4 %, ve čtvrtletí druhém o dalších 0,7 %. Pozemní stavitelství počítá s propadem trhu o 2,7 % v prvním čtvrtletí, inženýrské stavitelství pro první čtvrtletí počítá naopak s růstem, a to o 0,6 %. Kapacity stavebních společností jsou v současné chvíli vytíženy na 78 %.

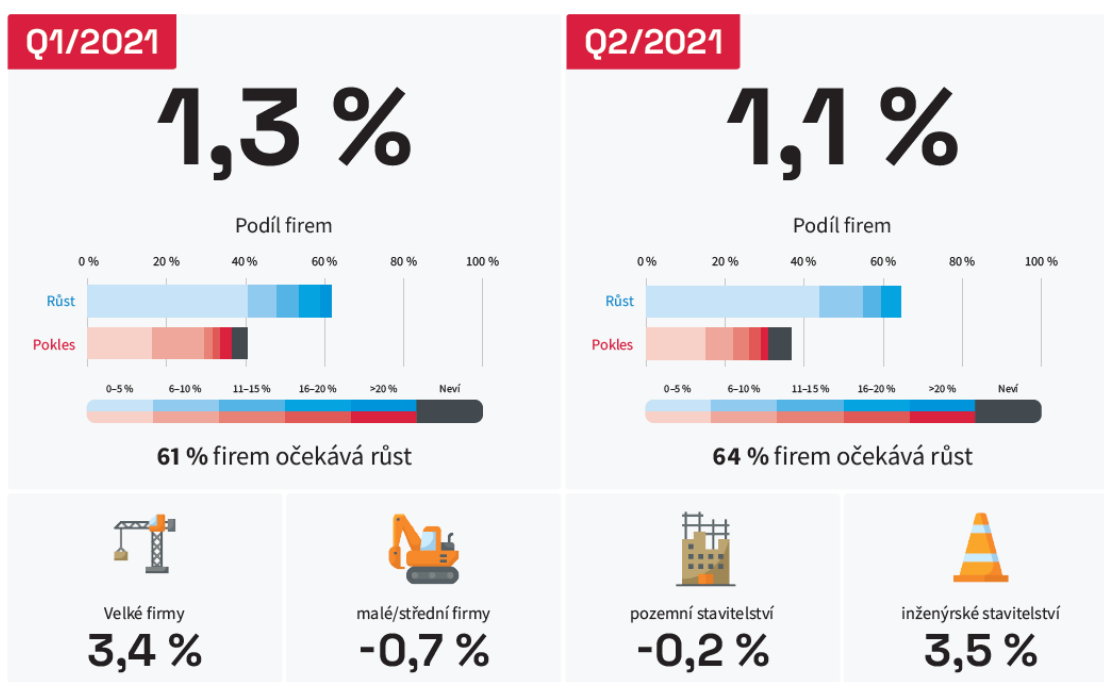
Pokud rozdělíme stavební společnosti podle jejich velikosti na malé a velké, kde je kritériem roční obrat nad 100 mil. Kč, zjistíme, že velké stavební společnosti jsou ohledně vývoje trhu stavebních prací více optimistické. Velké stavební společnosti počítají s propadem trhu o 0,4 % v prvním čtvrtletí a s dalším propadem o 0,7 % ve čtvrtletí následujícím. Malé společnosti očekávají propad větší, a to o 2,3 % v prvním čtvrtletí a o 0,7 % ve druhém čtvrtletí.

V současné chvíli mají stavební společnosti vytíženy své kapacity na 78 %. V druhém čtvrtletí očekávají vytížení vyšší, a to na 91 %. Vytíženost kapacit v souvislost s vývojem stavebního trhu komentuje Libor Libich, útvár korporátního obchodu společnosti Generali Česká pojišťovna a.s.: „Vzhledem k naplnění kapacit stavebních firem očekáváme stagnaci

ve vývoji oboru. Obáváme se však dalšího zpomalení přípravy staveb s následným opakováním situace, kdy „zdroje byly“, ale nebylo co stavět.“

V prvním čtvrtletí roku 2021 očekávají stavební společnosti růst svých tržeb, a to o 1,3 %. Pro další kvartál by měly tržby stavebních společností i nadále růst, a to v průměru až o 1,1 %. „V druhém čtvrtletí očekáváme spíš stagnující tendenci v českém stavebnictví, které později pravděpodobně přejde do mírného poklesu. Vše bude záležet na ochotě státu a zejména municipalit zajistit zdroje a investovat do nových či dlouhodobě avizovaných projektů. Domnívám se taky, že situace bude pravděpodobně lepší v dopravním než pozemním stavitelství.“ uvádí Tomáš Koranda, předseda představenstva společnosti HOCHTIEF CZ a.s. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019)

Vývoj tržeb stavebních společností



Obrázek 2 – Vývoj tržeb společností v odvětví, zdroj: MPO

Inženýrské stavitelství počítá v prvním čtvrtletí s růstem svých tržeb, a to o 3,5 %. Tento trend by měl pokračovat i v následujícím čtvrtletí, kdy tržby společnostem opět porostou, a to v průměru o 2,4 %. Oproti tomu pozemní stavitelství očekává v prvním čtvrtletí mírný

propad svých tržeb, a to o 0,2 %. Po tomto poklesu by měl ale následovat mírný růst, a to o 0,2 % ve čtvrtletí následujícím. společností i nadále růst, a to v průměru až o 1,1 %.

Při rozdělení společností podle jejich velikosti, kde je dělicím kritériem roční obrat nad 100 mil. Kč, si můžeme všimnout, že malé společnosti očekávají pokles svých tržeb, zatímco velké počítají s jejich růstem. Malé společnosti očekávají v průměru shodně pokles svých tržeb o 0,7 % v prvním a následně také v druhém čtvrtletí. Velké společnosti naopak očekávají růst svých tržeb, a to o 3,4 % ve čtvrtletí prvním a o dalších 3,0 % ve čtvrtletí druhém.

V současné chvíli mají stavební společnosti nasmlouvané zakázky v průměru na 10 měsíců dopředu. Pro 42 % dotázaných tato doba nepředstavuje ve srovnání se stejným obdobím minulého roku žádnou změnu. Pro 30 % dotázaných se jedná o zkrácení doby předem nasmlouvaných zakázek a pro 28 % se jedná naopak o nárůst.

Jiří Kozel, jednatel společnosti SWIETELSKY stavební s.r.o. komentuje vývoj zakázek s ohledem na investice do infrastruktury: „Stav zakázky vidíme zatím dobře s výhledem na celý příští hospodářský rok, tedy do konce března 2022. Poté se uvidí, jaký vliv bude mít pandemie na jednotlivá odvětví a jaká bude jejich chuť a potřeba investovat. V silničním stavitelství očekáváme vládou proklamovaná investiční protikrizová opatření. Investice však nejsou nutné jen kvůli krizi, ale chybějící infrastrukturu je už konečně nutné dobudovat. Když se podíváte na silniční spojení s Rakouskem, potažmo s jižní Evropou, nezměnilo se na české straně za posledních třicet let téměř nic. A srovnajte si to s tím, co se ve stejném období událo na rakouské straně.“

Dle Ing. Radka Mátyla, generálního ředitele Ředitelství silniční a dálniční ČR lze očekávat, že vývoj českého stavebnictví nebude z důvodu dopadů pandemie COVID – 19 pozitivní a na trhu převládne zejména opatrnost investorů z hlediska dalších investic. Věřím ale, že tomu tak nebude v rámci veřejných zakázek státních investorů. Ředitelství silniční a dálniční ČR obdobně jako Správa železnic hospodaří v roce 2021 opět s největším rozpočtem v historii, který činí až 62 mld. Kč. Máme připravenou řadu zásadních veřejných zakázek v oblasti investičních akcí a věřím, že tím částečně budou saturovat případné propady jiných investorů. Samozřejmě otázka je, v jaké výši budou investovat kraje, města a obce, neboť u nich lze

očekávat poměrně zásadní propad v příjmech, což může mít negativní dopad do jejich investic. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019)

6 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Finanční analýza sledované společnosti zahrnuje postupně analýzu absolutních ukazatelů, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu souhrnných ukazatelů. Mezi další ukazatele jsou do finanční analýzy zahrnuty Index IN 05 a analýza vývoje ukazatele EVA.

6.1 Analýza absolutních ukazatelů

Mezi provedené analýzy absolutních ukazatelů patří vertikální a horizontální analýza rozvahy společnosti a odvětví. Dále je analýza provedena u výkazu zisku a ztrát a následně jsou výsledky společnosti porovnány s výsledky odvětví. Součástí analýzy absolutních ukazatelů je i analýza peněžních toků.

6.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza společnosti zachycuje rozbor celkových aktiv, pasiv, nákladů a výnosů za sledované období 2017 až 2020.

Tabulka 1 – Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti, zdroj: vlastní zpracování

(V tis. Kč)	2017		2018		2019		2020	
AKTIVA	274 558	100%	335 103	100%	330 987	100%	394 881	100%
Dlouhodobý majetek	25 130	9,15%	22 822	6,81%	38 387	11,60%	39 042	9,89%
Dlouhodobý nehmotný majetek	75	0,03%	30	0,01%	1 855	0,56%	1 277	0,32%
Dlouhodobý hmotný majetek	24 955	9,09%	22 792	6,80%	36 532	11,04%	37 765	9,56%
Dlouhodobý finanční majetek	100	0,04%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	248 432	90,48%	310 993	92,81%	290 608	87,80%	353 330	89,48%
Zásoby	6 253	2,28%	8 178	2,44%	40 277	12,17%	39 837	10,09%
Dlouhodobé pohledávky	10 980	4,00%	11 057	3,30%	10 076	3,04%	23 032	5,83%
Krátkodobé pohledávky	108 245	39,43%	107 971	32,22%	147 243	44,49%	214 779	54,39%

Krátkodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Peněžní prostředky	122 954	44,78%	183 787	54,84%	93 012	28,10%	75 682	19,17%
Časové rozlišení aktiv	996	0,36%	1 288	0,38%	1 992	0,60%	2 509	0,64%
PASIVA	274 558	100%	335 103	100%	330 987	100%	394 881	100%
Vlastní kapitál	73 964	26,94%	107 038	31,94%	111 062	33,55%	121 259	30,71%
Základní kapitál	10 000	3,64%	10 000	2,98%	10 000	3,02%	10 000	2,53%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fond a fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VH minulých let	62 316	22,70%	63 964	19,09%	67 038	20,25%	71 062	18,00%
VH běžného úč. období	1 648	0,60%	33 074	9,87%	34 024	10,28%	40 197	10,18%
Cizí zdroje	200 594	73,06%	228 065	68,06%	219 925	66,45%	273 622	69,29%
Rezervy	67	0,02%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	5 142	1,87%	4 572	1,36%	14 756	4,46%	8 397	2,13%
Krátkodobé závazky	195 385	71,16%	223 493	66,69%	205 169	61,99%	265 168	67,15%
Časové rozlišení pasiv	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Společnost má poměrně málo dlouhodobého hmotného majetku. Tato nízká hodnota je zapříčiněna tím, že si společnost část svých administrativních prostorů pronajímá, a také se z velké míry jedná o starší dlouhodobý majetek, který je již z velké části odepsán a další část dlouhodobého majetku je financována operativním nebo finančním leasingem, který však v rozvaze vidět nelze.

Vysoká hodnota krátkodobých závazků je z důvodu toho, že firma plní spoustu svých zakázek subdodavately. Tudíž najímá externí firmy, které vykonávají práce na základě objednávky, nebo při větší objemech prací nad 100 tis. Kč. se tvoří smlouva o dílo. Doba splatnosti se průměrně pohybuje v rámci 60 dní.

Dle položky peněžní prostředky lze usoudit, že firma má na účtech velké množství peněz, tudíž je likvidní, a to značí dobrou finanční stabilitu společnosti.

Vlastní kapitál na hladině pohybující se okolo 30 % je poměrně nízký, jelikož se jedná o výrobní, a ne obchodní společnost. Z položky výsledku hospodaření běžného a minulého období lze vyčíst, že společnost každoročně vyplácí velkou míru dividend.

Tabulka 2 – Vertikální analýza aktiv a pasiv odvětví, zdroj: MPO

(V tis. Kč)	2017		2018		2019	
AKTIVA	99 923 824	100%	105 387 991	100%	109 683 588	100%
Dlouhodobý majetek	22 260 714	22,28%	21 517 348	20,42%	21 678 375	19,76%
Dlouhodobý nehm. a hm. majetek	15 342 367	15,35%	14 345 590	13,61%	14 795 946	13,49%
Dlouhodobý finanční majetek	6 918 347	6,92%	7 171 758	6,81%	6 882 429	6,27%
Oběžná aktiva	77 348 317	77,41%	83 298 962	79,04%	86 849 799	79,18%
Zásoby	7 641 236	7,65%	8 682 596	8,24%	9 573 264	8,73%
Pohledávky	39 539 340	39,57%	40 206 651	38,15%	37 602 560	34,28%
Krátkodobý finanční majetek	10 861 929	10,87%	12 520 959	11,88%	17 319 864	15,79%
Peněžní prostředky	19 305 812	19,32%	21 888 756	20,77%	22 354 111	20,38%
Časové rozlišení aktiv	314 793	0,32%	571 681	0,54%	1 155 414	1,05%
PASIVA	99 923 824	100%	105 387 991	100%	109 683 588	100%
Vlastní kapitál	44 044 645	44,08%	39 323 628	37,31%	40 467 952	36,90%
Základní kapitál	9 552 105	9,56%	9 933 182	9,43%	10 478 946	9,55%
VH běžného úč. období	3 760 626,96	3,76%	2 913 242,51	2,76%	4 606 300,18	4,20%
Nerozdělený zisk + fondy + ážio + rozhodnutí o zálohové výplatě podílů	30 731 913	30,76%	26 477 203	25,12%	25 382 705	23,14%
Cizí zdroje	54 447 323	54,49%	64 169 998	60,89%	67 377 551	61,43%
Rezervy	9437642	9,44%	11 953 801	11,34%	11 612 459	10,59%
Dlouhodobé závazky	7 335 291	7,34%	8 753 336	8,31%	6 274 856	5,72%
Krátkodobé závazky	37 674 390	37,70%	43 462 861	41,24%	49 490 236	45,12%
Ostatní pasiva	1431856	1,43%	1 894 365	1,80%	1 838 085	1,68%

Vertikální analýza odvětví zachycuje rozbor celkových aktiv a pasiv v odvětví inženýrského stavitelství za sledované období 2017 až 2019.

Z analýzy lze vyčíst, že firem na trhu inženýrského stavitelství meziročně přibývá, na což poukazuje meziroční růst položky základního kapitálu.

V roce 2018 lze vypořádat, že položka hospodářského výsledku v běžném období je nižší než v ostatních sledovaných letech a to značí, že v tomto roce byla na trhu horší situace, která se však ve sledované společnosti nepromítla.

Dále lze v odvětví vypořádat trend růstu poměru cizího kapitálu vůči vlastním zdrojům, to znamená že společnosti působící na trhu inženýrského stavitelství jsou obecně rok od roku více zadlužené.

Tabulka 3 – Vertikální analýza výnosů a nákladů společnosti, zdroj: vlastní zpracování

(V tisících Kč)	2017		2018		2019		2020	
VÝNOSY	560 534	100%	922 013	100%	975 635	100%	1 242 785	100%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	547 583	97,69%	918 306	99,60%	969 410	99,36%	1 236 843	99,52%
Tržby za prodej zboží	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Aktivace	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní provozní výnosy	12 751	2,27%	3 544	0,38%	6 032	0,62%	5 777	0,46%
Finanční výnosy	200	0,04%	163	0,02%	193	0,02%	165	0,01%
NÁKLADY	552 681	100%	871 484	100%	950 933	100%	1 180 750	100%
Výkonová spotřeba	459 242	83%	779 973	89,50%	843 925	88,75%	1 062 677	90,00%
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Osobní náklady	79 695	14%	79 977	9,18%	97 206	10,22%	106 715	9,04%

Ostatní provozní náklady	11 038	2%	8 060	0,92%	6 001	0,63%	7 348	0,62%
Ostatní finanční náklady	2 706	0%	3 474	0,40%	3 801	0,40%	4 010	0,34%

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát popisuje vývoj výnosů a nákladů společnosti za sledované období let 2017-2020.

Z výkazu zisků a ztrát lze vyčíst, že sledovaná společnost každý rok navyšuje své výnosy. Tento růst nelze považovat za mimořádný, jelikož struktura zákazníků je diverzifikovaná a firma není závislá z velké míry na jednom odběrateli, tudíž se tento růst nedá považovat za rizikový.

Mezi nejvýznamnější zákazníky společnosti patřili v roce 2020:

- Ředitelství silnic a dálnic ČR
- Statutární město Olomouc
- Správa Železnic
- Dopravní podnik Olomouc

V prvním sledovaném roce 2017 dosáhla společnost nejnižších tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, která je oproti ostatním sledovaným rokům nižší o 40–50 %. Tato hodnota se dá považovat za mimořádnou, jelikož i z historického hlediska lze tuto hodnotu považovat za ojedinělou.

Růst osobních nákladů značí, že firma nabírá nové zaměstnance, tudíž se dá říct, že se firma rozrůstá. Dále dochází i k valorizaci platů, tudíž meziročně dochází k zvyšování mzdových nákladů.

Velice kladně lze hodnotit velikost výnosů v roce 2020, kdy společnost dosáhla rekordního obrátu. Tento výsledek byl dosažen navzdory koronavirové krizi, která vypukla v březnu téhož roku.

Tabulka 4 – Vertikální analýza výnosů a nákladů odvětví, zdroj: MPO

(V tisících Kč)	2017		2018		2019	
VÝNOSY	103 197 448	100%	111 572 315	100%	114 467 105	100%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100 593 360	97,48%	108 320 659	97,09%	110 677 418	96,69%
Tržby za prodej zboží	794 296	0,77%	1016304	0,91%	1110138,086	0,97%
Aktivace	1 809 792	1,75%	2235352	2,00%	2679549	2,34%
NÁKLADY	99 820 367	100%	109 755 967	100%	110 425 281	100%
Výkonová spotřeba	82 541 947	82,7%	91 390 963	83,27%	91 941 404	83,26%
Náklady vynaložené na prodej zboží	711 459	0,7%	934198	0,85%	973667,8862	0,88%
Osobní náklady	16 190 964	16,2%	17 084 709	15,57%	17 240 113	15,61%
Ostatní náklady	375 997	0,4%	346 097	0,32%	270 096	0,24%

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát popisuje vývoj výnosů a nákladů společnosti za sledované období let 2017-2020. Na trhu inženýrského stavitelství lze vypočítat každoroční nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, to značí že se jedná o lukrativní odvětví, které má rostoucí tendenci.

V porovnání se sledovanou společností je v odvětví větší podíl osobních nákladů, což značí že platy se v odvětví v průměru pohybují na vyšší hladině.

Sledovaná firma na rozdíl od odvětví má ve sledovaných letech nulovou aktivaci, kde aktivaci tvoří v průměru 2 % z celkových výnosů.

6.1.2 Horizontální analýza

Tabulka 5 – Horizontální analýza aktiv a pasiv společnosti, zdroj: vlastní zpracování

(V tisících Kč)	2017	2018	18/17 (%)	2019	19/18 (%)	19/17 (%)	2020	20/19 (%)	20/17 (%)
AKTIVA	274 558	335 103	22	330 987	-1	21	394 881	19	44
Dlouhodobý majetek	25 130	22 822	-9	38 387	68	53	39 042	2	55,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	75	30	-60	1 855	6083	2373	1 277	-31	160

Dlouhodobý hmotný majetek	24 955	22 792	-9	36 532	60	46	37 765	3	51,33
Dlouhodobý finanční majetek	100	0	-100	0	X	-100	0	X	-100,
Oběžná aktiva	248 432	310 993	25	290 608	-7	17	353 330	22	42,22
Zásoby	6 253	8 178	31	40 277	393	544	39 837	-1	537
Dlouhodobé pohledávky	10 980	11 057	1	10 076	-9	-8	23 032	129	109
Krátkodobé pohledávky	108 245	107 971	0	147 243	36	36	214 779	46	98,42
Krátkodobý finanční majetek	0	0	X	0	X	X	0	X	X
Peněžní prostředky	122 954	183 787	49	93 012	-49	-24	75 682	-19	-38,45
Časové rozlišení aktiv	996	1 288	29	1 992	55	100	2 509	26	151,91
PASIVA	274 558	335 103	22	330 987	-1	21	394 881	19	43,82
Vlastní kapitál	73 964	107 038	45	111 062	4	50	121 259	9	63,94
Základní kapitál	10 000	10 000	0	10 000	0	0	10 000	0	0
Kapitálové fondy	0	0	X	0	X	X	0	X	X
Rezervní fond a fondy ze zisku	0	0	X	0	X	X	0	X	X
VH min. let	62 316	63 964	3	67 038	5	8	71 062	6	14,03
VH běžného úč. období	1 648	33 074	1907	34 024	3	1965	40 197	18	2339
Cizí zdroje	200 594	228 065	14	219 925	-4	10	273 622	24	36,41
Rezervy	67	0	-100	0	X	-100	0	X	-100
Dlouhodobé závazky	5 142	4 572	-11	14 756	223	187	8 397	-43	63,30
Krátkodobé závazky	195 385	223 493	14	205 169	-8	5	265 168	29	35,72
Časové rozlišení pasiv	0	0	X	0	X	X	0	X	X

Ve vývoji položky dlouhodobého majetku lze pozorovat meziroční pokles o 9 % v roce 2018 ve kterém společnost žádný nový dlouhodobý majetek nepořídila a zbavila se majetku zastaralého, další pokles byl způsoben odpisy dlouhodobého majetku.

Nárůst v roce nadcházejícím je zapříčiněn výstavbou nové budovy s kanceláři pro stavbyvedoucí a přípravu staveb.

V témže roce lze pozorovat zvýšení dlouhodobého nehmotného majetku o 1,83mil Kč. Firma v tomto roce nakoupila a implementovala software RSV, který umožňuje sledovat náklady a výnosy zakázek v reálném čase, tvorbu objednávek a následnou fakturaci.

Dále lze vypočítat velký úbytek peněžních prostředků v témže roce, tudíž lze konstatovat, že firma tyto investice v podobě budovy a software velkou měrou financovala vlastními zdroji a následně došlo k výplatě dividend.

Výrazný je na straně pasiv propad výsledku hospodaření v roce 2017, který je v porovnání s ostatními roky výrazně nízký.

Rostoucí trend mají i krátkodobé závazky to však díky rostoucímu obratu není tak znepokojivé.

Nejdůležitější trend prosperující a rostoucí společnosti lze vypočítat v každoročním růstu vlastního kapitálu, který se každoročně zvyšuje a v roce 2020 se zastavil na hodnotě 121,259 mil. Kč, to znamená nárůst o 64 % proti roku 2017.

Tabulka 6 – Horizontální analýza aktiv a pasiv odvětví, zdroj: MPO

(V tisících Kč)	2017	2018	18/17	2019	19/18	19/17
AKTIVA	99 923 824	105 387 991	5%	109 683 588	4%	10%
Dlouhodobý majetek	22 260 714	21 517 348	-3%	21 678 375	1%	-3%
Dlouhodobý nehm. a hm. majetek	15 342 367	14 345 590	-6%	14 795 946	3%	-4%
Dlouhodobý finanční majetek	6 918 347	7 171 758	4%	6 882 429	-4%	-1%
Oběžná aktiva	77 348 317	83 298 962	8%	86 849 799	4%	12%
Zásoby	7 641 236	8 682 596	14%	9 573 264	10%	25%
Pohledávky	39 539 340	40 206 651	2%	37 602 560	-6%	-5%
Krátkodobý finanční majetek	10 861 929	12 520 959	15%	17 319 864	38%	59%
Peněžní prostředky	19 305 812	21 888 756	13%	22 354 111	2%	16%
Časové rozlišení aktiv	314 793	571 681	X	1 155 414	X	X
PASIVA	99 923 824	105 387 991	5%	109 683 588	4%	10%
Vlastní kapitál	44 044 645	39 323 628	-11%	40 467 952	3%	-8%

Základní kapitál	9 552 105	9 933 182	4%	10 478 946	5%	10%
VH běžného úč. období	3 760 627	2 913 243	-23%	4 606 300,18	58%	22%
Nerozdělený zisk + fondy + ažio + rozhodnutí o zálohové výplatě podílů	30731913,04	26 477 203,49	-14%	25 382 705,82	-4%	-17%
Cizí zdroje	54 447 323	64 169 998	18%	67 377 551	5%	24%
Rezervy	9437642	11 953 801	X	11 612 459	X	X
Dlouhodobé závazky	7 335 291	8 753 336	19%	6 274 856	-28%	-14%
Krátkodobé závazky	37 674 390	43 462 861	15%	49 490 236	14%	31%
Ostatní pasiva	1431856	1 894 365	32%	1 838 085	-3%	28%

V rámci odvětví lze pozorovat meziročně růst celkových aktiv a pasiv o průměrně 5 %. Rok 2018 přinesl v odvětví nárůst krátkodobých finančního majetku a peněžních prostředků, což znamená, že firmy v tomto roce méně investovali a drželi si svůj finanční majetek na běžných účtech.

Na straně pasiv v roce 2018 došlo ke zvýšení závazků jak dlouhodobých i krátkodobých, a také k 23% poklesu výsledku hospodaření.

Tento trend v odvětví se však ve sledované společnosti neprojevil, naopak ve firmě došlo k razantnímu procentuálnímu nárůstu výsledku hospodaření ve srovnání s rokem 2017 a to o celých 1907 %.

Tabulka 7 – Horizontální analýza výnosů a nákladů společnosti, zdroj: vlastní zpracování

(V tisících Kč)	2017	2018	18/17	2019	19/18	19/17	2020	20/19	20/17
VÝNOSY	560 534	922 013	64%	975 635	6%	74%	1 242 785	27%	122%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	547 583	918 306	68%	969 410	6%	77%	1 236 843	28%	126%
Tržby za prodej zboží	0	0	X	0	X	X	0	X	X
Aktivace	0	0	X	0	X	X	0	X	X
Ostatní provozní výnosy	12 751	3 544	-72%	6 032	70%	-53%	5 777	-4%	-55%

Finanční výnosy	200	163	-19%	193	18%	-4%	165	-15%	-18%
NÁKLADY	552 681	871 484	58%	950 933	9%	72%	1 180 750	24%	114%
Výkonová spotřeba	459 242	779 973	70%	843 925	8%	84%	1 062 677	26%	131%
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0	X	0	X	X	0	X	X
Osobní náklady	79 695	79 977	0%	97 206	22%	22%	106 715	10%	34%
Ostatní provozní náklady	11 038	8 060	-27%	6 001	-26%	-46%	7 348	22%	-33%
Ostatní finanční náklady	2 706	3 474	28%	3 801	9%	40%	4 010	5%	48%

V tabulce lze pozorovat meziroční porovnání vývoje výnosů a nákladů společnosti v letech 2017-2020.

O stabilitě a rostoucímu trendu společnosti vypovídá každoroční nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Tento nárůst s sebou přináší i zvýšení výkonové spotřeby, jejíž tempo růstu je v letech 2018 a 2019 o 2% vyšší, avšak v roce 2020 se již podařilo tento poměr stabilizovat a poměr růstu výkonové spotřeby je o 2% nižší než růst prodeje vlastních výrobků a služeb.

Kladně lze komentovat snižování ostatních provozních nákladů, které se snížily v roce 2018 oproti roku předchozímu o 27%, respektive v roce 2019 o 46%. Bohužel tento trend se nepodařilo zachovat v roce 2020, kdy tyto náklady meziročně vzrostly o 22%, to se však dá odůvodnit snaze přizpůsobit se k opatřením vztahujícím se k pandemické krizi.

Naopak v roce 2019 započal trend růstu osobních nákladů, kdy firma po úspěšném předchozím roce a také vzhledem k vývoji na trhu práce valorizovala mzdy stávajícím zaměstnancům a také nabírala zaměstnance nové.

Tabulka 8 – Horizontální analýza výnosů a nákladů odvětví, zdroj: MPO

(V tisících Kč)	2017	2018	18/17	2019	19/18	19/17
VÝNOSY	103 197 448	111 572 315	8%	114 467 105	3%	11%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100 593 360	108 320 659	8%	110 677 418	2%	10%
Tržby za prodej zboží	794 296	1 016 304	28%	1 110 138	9%	40%
Aktivace	1 809 792	2 235 352	24%	2 679 549	20%	48%
NÁKLADY	99 820 367	109 755 967	10%	110 425 281	1%	11%
Výkonová spotřeba	82 541 947	91 390 963	11%	91 941 404	1%	11%
Náklady vynaložené na prodej zboží	711 459	934 198	31%	973 667	4%	37%
Osobní náklady	16 190 964	17 084 709	6%	17 240 113	1%	6%
Ostatní náklady	375 997	346 097	-8%	270 096	-22%	-28%

V meziročním porovnání lze pozorovat rostoucí celkové výnosy i náklady. V roce 2018 však náklady vzrostly o 2 % více než výnosy. V roce 2019 tomu bylo naopak a výnosy vzrostly v poměru k nákladům o 2 % více. Tento rozdíl ale není markantní a situace na trhu se dá považovat za stabilní.

6.1.3 Analýza výsledku hospodaření

Tabulka 9 – Vývoj výsledku hospodaření v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020
Čistý obrat za účetní období	560 556	922 049	975 648	1 242 792
Provozní VH	5 525	46 528	47 659	55 713
Finanční VH	-3 305	-5 386	-5 048	-5 502
VH za účetní období	1 648	33 074	34 024	40 197
VH před zdaněním	2 220	41 142	42 611	50 211
VH před zdaněním a úroky	3 041	43 153	44 064	51 875
Nákladové úroky	821	2 011	1 453	1 664

V roce 2020 dosáhla firma rekordního obratu 1 242 792 Kč. Do této doby se obrat společnosti ve všech letech existence držel pod hranicí 1 mld. Kč.

Dlouhodobě lze z analýzy výsledku hospodaření vyčíst, že každoročně společnost dosahuje záporného finančního výsledku hospodaření. Tento fakt lze odůvodnit zejména velkým

objemem vystavovaných bankovních záruk a s tím spojením finanční náklady a placení nároků z projektových a provozních krátkodobých úvěrů.

Mezi důležité ukazatele pro analýzu finančního zdraví podniku patří ukazatel EBIT, tedy výsledek hospodaření před zdaněním a úroky. Ve sledované společnosti tento ukazatel v roce 2017 byl velice nízký oproti ostatním sledovaným rokem. Tento výsledek byl však jen mimořádný o od roku 2018 se již EBIT drží nad hladinou 40 mil. Kč a má rostoucí tendenci.

V roce 2018 došlo k nárůstu nákladových úroků o více jako polovinu. To znamená, že v tomto roce společnost pořídila velký úvěr, který však v následujících letech částečně ponížila.

Tabulka 10 – Vývoj VZZ v odvětví v letech 2017–2019, zdroj: MPO

(v tis. Kč)	2017	2018	2019
Čistý obrat za účetní období	100 307 745	104 639 129	107 656 436
Provozní VH	4 147 686	3 105 233	5 397 179
Finanční VH	819 983	523 191	405 281
VH za účetní období	3 760 627	2 692 809	4 606 300
VH před zdaněním	4 967 669	3 628 424	5 802 460
VH před zdaněním a úroky	5 466 395	3 939 291	6 056 080
Nákladové úroky	498 726	310 867	253 620

V porovnání s odvětvím lze pozorovat, že sledovaná společnost narozdíl od odvětví vykazuje dlouhodobě záporný finanční výsledek hospodaření.

Společnost je aktivní v soutěžení zakázek, u kterých zadavatelé často vyžadují bankovní záruky, které se pak promítnou do finančních nákladů společně s úroky za krátkodobé úvěry.

6.1.4 Analýza peněžních toků

Tabulka 11 – Vývoj peněžních toků v letech 2017-2019, zdroj: vlastní zpracování

(v tis. Kč)	2017	2018	2019
Stav peněžních prostředků na začátku období	151 672	122 954	183 787
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	27 270	66 657	-46 912
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-2 422	-5 254	-24 047
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-51 961	-570	-19 816

Čistá změna peněžních prostředků	-28 718	60 833	-90 775
Stav peněžních prostředků na konci období	122 954	183 787	93 012

V přehledu finančních toků za poslední 3 roky lze vidět, že firma operuje každý rok s velkým peněžním objemem. V každém roce lze pozorovat úbytek peněžních prostředků ve finanční činnosti. V posledním roce 2019 lze pozorovat velký pokles peněžních prostředků v investiční činnosti, tento fakt souvisí s investicí do nové budovy s kanceláři pro výrobní techniky.

6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji, a má významný vliv na platební schopnost podniku.

6.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Tabulka 12 – Vývoj ČPK společnosti v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	248 432	310 993	290 608	353 330
Krátkodobé cizí zdroje	195 385	223 493	205 169	265 168
Čistý pracovní kapitál	53 047	87 500	85 439	88 162
ČPK/OA	21 %	28 %	29 %	25 %

Výše čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti společnosti. Čím vyšších hodnot čistý pracovní kapitál dosahuje, tím větší by měla být schopnost firmy dostát svým finančním závazkům. Výši ČPK lze silně ovlivnit zvolenými způsoby oceňování jeho jednotlivých složek, především pak majetku.

Ve sledovaných letech dosáhla společnost kladného čistého pracovního kapitálu. To naznačuje dobrou finanční strukturu a finanční zdraví a stabilitu, díky kterým je firma schopna dostát svým závazkům.

Důležitým faktorem je však podíl čistého pracovního kapitálu k oběžným aktivům. Tento podíl se ve firmě ve sledovaných letech pohybuje v rozmezí od 21–29 %. Tento výsledek je lehce pod doporučenou hodnotou od ministerstva obchodu a průmyslu, která je v rozmezí od 30 % do 60 %

Tabulka 13 – Vývoj ČPK odvětví v letech 2017-2019, zdroj: MPO

(v tis. Kč)	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	77 348 317	83 298 962	86 849 799
Krátkodobé cizí zdroje	37 674 390	43 462 861	49 490 236
Čistý pracovní kapitál	39 673 927	39 836 101	37 359 563
ČPK/OA	51 %	48 %	43 %

V porovnání se sledovanou firmou je podíl čistého kapitálu ku oběžným aktivům v průměru o 20% vyšší. To naznačuje že nízké procento u firmy není způsobeno situací na trhu a firma tak v tomto porovnání značně zaostává nad svými konkurenty.

Pro zlepšení toho ukazatele bych doporučil firmě snížit krátkodobé cizí zdroje, tedy zadluženost společnosti, což by zvýšilo čistý pracovní kapitál, a tudíž by se zvýšil i poměr tohoto ukazatele ku oběžným aktivům.

6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Firma za sledované období 2017 až 2020 je podrobena analýze zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

6.3.1 Analýza zadluženosti

Tabulka 14 – Ukazatele zadluženosti společnosti, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel	2017	2018	2019	2020
Zadluženost (CZ/A)	73 %	68 %	66 %	69 %
Koeficient samofinancování (VK/A)	27 %	32 %	34 %	31 %
Míra zadluženosti VK	2,71	2,13	1,98	2,26
Finanční páka (A/VK)	3,71	3,13	2,98	3,26
Úrokové krytí	3,70	21,46	30,33	31,17
Krytí dl. majetku VK	2,94	4,69	2,89	3,11
Krytí dl. majetku dl. zdroji	3,15	4,89	3,28	3,32

Celková zadluženost přesáhla maximální hranici doporučené hodnoty v rozmezí 30–70 % pouze v prvním sledovaném roce. V ostatních letech se procento celkové zadluženosti drží těsně pod touto hranicí tudíž se dá říci, že je na tom podnik vcelku dobře, ale je zde jistý prostor pro zlepšení.

Dalším důležitým ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí. Bankovní standardy doporučují hodnotu úrokového krytí minimálně 3, ideálně však vyšší než 7. Minimální hodnotu 3,70 dosáhla společnost v roce 2017 a v roce následujícím dosáhla na číslo 21,46, které ještě v následujících letech vzrostlo nad hladinu pohybující se nad 30. Tyto nadstandardní hodnoty vyjadřují kolikrát zisk převyšuje placené úroky, tudíž by neměl podnik mít žádné problémy s placením závazků vůči úvěrovým institucím a je v tomto ohledu finančně zdravý.

V rámci investičního rozhodování tento ukazatel naznačuje, že podnik si může dovolit financovat další úvěr i poměrně vysokého charakteru a byl by schopen splácet úroky.

Ukazatel finanční páky dává do poměru aktiva a vlastní kapitál neboli je tento ukazatel převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování. Ukazatel finanční páky ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu a ve společnosti se pohybuje od 2,98 do 3,71. Za pozitivní se považuje jakýkoliv poměr vlastních a cizích zdrojů, při kterém rentabilita vlastního kapitálu (před úroky a zdanění) je vyšší než úroková sazba zdrojů (např. úvěru).

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými cizími zdroji, který se stabilně v podniku drží nad číslem 3, poukazuje na to, že firma má poměrně silnou bilanční strukturu pro případný pokles profitability v budoucnu. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 1.

Tabulka 15 – Ukazatele zadluženosti v odvětví v letech 2017–2019, zdroj: MPO

Ukazatel	2017	2018	2019
Zadluženost (CZ/A)	54 %	61 %	61 %
Koeficient samofinancování (VK/A)	44 %	37 %	37 %
Míra zadluženosti VK	1,24	1,63	1,66
Finanční páka (A/VK)	2,27	2,68	2,71
Krytí dl. majetku VK	1,98	1,83	1,87
Krytí dl. majetku dl. zdroji	2,31	2,23	2,16

V odvětví se hladina zadluženosti pohybuje průměrně o 5-7 % niž než ve sledovaném podniku. Míra zadluženosti vlastního kapitálu je také poměrně nižší, sledovaný podnik, ale

dosahuje lepších hodnot finanční páky a také krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji má podnik lepší hodnoty než odvětví inženýrského stavitelství.

Ve srovnání dosažených hodnot podniku s odvětvím však žádná z hodnot výrazně nevybočuje tudíž není důvod ke znepokojení.

Z pohledu zadluženosti podnik dosahuje vyššího procenta zadluženosti, které však nepřesahuje doporučenou hranici. Doporučil bych však tuto hodnotu v budoucnu ponížít alespoň o 5 %.

6.3.2 Analýza likvidity

Další skupinou, patřící k poměrovým ukazatelům, jsou ukazatele likvidity. Tyto ukazatele se zaměřují na schopnost společnosti hradit své závazky v případě, kdy vzniknou neočekávané problémy v krátkodobém horizontu.

Tabulka 16 – Vývoj likvidity společnosti v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel	2017	2018	2019	2020
Likvidita I. stupně (okamžitá)	0,63	0,82	0,45	0,29
Likvidita II. stupně (pohotová)	1,24	1,35	1,22	1,18
Likvidita III. stupně (běžná)	1,27	1,39	1,42	1,33
Podíl ČPK na OA	0,21	0,28	0,29	0,25

Hodnota běžné likvidity podniku v prvních dvou letech byla riziková, protože hodnota ukazatele nižší než 1,5 ukazuje, že podnik využíval část krátkodobých cizích zdrojů k financování dlouhodobého majetku. V roce 2019 se podnik již přibližuje k hodnotě 1,5, což značí rovnost mezi sumou oběžného majetku a sumou krátkodobých cizích zdrojů. Za optimální hodnotu se považuje rozmezí od 1,5 – 2, 5.

Pro pohotovou likviditu se doporučuje za optimální hodnoty v rozmezí 0,7 – 1,2, což, jak můžeme vidět, firma této doporučená hodnoty bez problému dosahuje a pohybuje se okolo horní hranice doporučené hodnoty.

U okamžité likvidity se doporučuje držet se v rozmezí 0,2 – 0,5. Z hlediska firmy se okamžitá likvidita držela v prvních sledovaných letech nad hranicí doporučené hodnoty, což značí, že měla velké množství peněžních prostředků na účtech.

V posledním roce se hodnota okamžité likvidity snížila na 0,29, to je však hodnota pohybující se stále v doporučeném rozmezí.

Tabulka 17 – Vývoj likvidity odvětví v letech 2017-2019, zdroj: MPO

Ukazatel	2017	2018	2019
Likvidita I. stupně (okamžitá)	0,80	0,79	0,80
Likvidita II. stupně (pohotová)	1,85	1,72	1,56
Likvidita III. stupně (běžná)	2,05	1,92	1,75
Podíl ČPK na OA	0,51	0,48	0,43

Z tabulky 17 lze vyčíst, že hodnoty dosažené v odvětví jsou ve sledovaných letech v doporučených rozmezích, a v porovnání s dosaženými hodnotami sledovaného podniku jsou nepatrně vyšší, avšak hodnoty dosažené jak v odvětví, tak ve firmě jsou v doporučeném rozmezí.

Znamená to, že firma se nachází ve stabilní finanční situaci a nachází se v lukrativním odvětví.

6.3.3 Analýza rentability

Rentabilita je ukazatelem, který udává poměr mezi finančními prostředky, plynoucími z firemních aktivit, a mezi finančními prostředky, které firma na tyto aktivity vynaložila. Podniky ukazatele rentability často využívají v případech, kdy se rozhodují o tom, jakou aktivitu by měly vyloučit či na jakou aktivitu se v budoucnu zaměřit.

Tabulka 18 – Vývoj rentability společnosti v období 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel	2017	2018	2019	2020
Rentabilita tržeb (ROS)	0,56 %	4,70 %	4,55 %	4,19 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2,23 %	30,90 %	30,64 %	33,15 %
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	1,11 %	12,88 %	13,31 %	13,14 %
Rentabilita nákladů	0,55 %	4,95 %	4,63 %	4,39 %

Ukazatele rentability signalizují, že vybraná společnost je od roku 2017 trvale zisková a všechny druhy rentabilit se v posledních 3 letech drží na stejné hladině, tudíž se dá konstatovat, že je firma stabilizovaná a nemá žádné mimořádné výkyvy.

Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z klíčových ukazatelů hodnocení úspěšnosti podniku z pohledu vlastníků. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se za sledované období vyvíjí pozitivně a roste.

Rentabilita aktiv vyjadřuje celkovou efektivnost podniku a jeho produkční sílu. Rentabilita aktiv ukazuje výnosnost celkového kapitálu vlastního i cizího. V posledních letech se tato hodnota ustálila na 13 %.

Tabulka 19 – Vývoj rentability odvětví v letech 2017-2020, zdroj: MPO

Ukazatel	2017	2018	2019
Rentabilita tržeb (ROS)	5,39 %	3,61 %	5,42 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	8,54 %	6,85 %	11,38 %
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	5,47 %	3,74 %	5,52 %
Rentabilita nákladů	5,48 %	3,59 %	5,48 %

V porovnání s odvětvím dosahuje v ukazatelích rentability sledovaná společnost nadprůměrných hodnot. Rentabilita tržeb se dá porovnat s odvětvím a drží se na přibližně stejné hladině. To znamená, že společnost nijak nevybočuje z průměru.

Rentabilita vlastního kapitálu a celkového kapitálu dosahují nadprůměrných hodnot.

ROE se v posledních 3 letech u společnosti drží na hladině o 20 % vyšší, než je dosažená hodnota v odvětví. Z tabulky výsledků odvětví jde vidět, že v roce 2019 v odvětví dosahovaly firmy vyšších zisků než v předchozím roce, protože ROE skokově vzrostlo o 5 % v porovnání s rokem předchozím.

Rentabilita celkového kapitálu je v posledních letech o průměrně 7–8 % vyšší, než jsou hodnoty odvětví.

6.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují na základě údajů z rozvahy a VZZ, jak efektivně sledovaná společnost nakládá s finančními prostředky či jakou vyjednávací sílu má vůči svým dodavatelům.

Tabulka 20 – Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	1,99	2,74	2,93	3,13
Obrat zásob	87,57	112,29	24,07	31,05

Doba obratu zásob	4,11	3,21	14,96	11,60
Obrat pohledávek	4,59	7,72	6,16	5,20
Doba obratu pohledávek	78,38	46,66	58,42	69,22
Obrat závazků	2,73	4,03	4,41	4,52
Doba obratu závazků	131,83	89,41	81,67	79,62

Obrat aktiv se za sledované období obrátí, alespoň 2x a v posledním sledovaném roce dokázala společnost obrátit svá aktiva až 3x. Tyto hodnoty vypovídají o tom, že firma v celku dobře využívá svá aktiva.

Obrat zásob udává jejich přeměnu v jinou formu oběžných aktiv až po prodej hotových produktů a opětovný nákup zásob. Ve firmě se díky jejímu zaměření drží vcelku zanedbatelné množství zásob, zejména v podobě nedokončené výroby (rozpracovaných staveb).

Z Tabulky 19 je zřejmé, že v roce 2018 podnik nadměrně rychle obrátil své zásoby, a to hned 112x. To znamená, že ve sledovaném roce zkrátil dobu obratu zásob na 3 dny. V dalších letech však došlo ke snížení obratu zásob na hodnoty 24, resp. 31 v roce 2020. Tyto hodnoty jsou sice nižší, avšak pořád tyto hodnoty lze považovat za pozitivní.

Obrat pohledávek také v roce 2018 dosáhl nejvyšší hodnoty a to 7,72. Doba obratu pohledávek ukazuje, za jak dlouho jsou pohledávky podniku v průměru spláceny. Doba obratu klesá ze 78 dnů v roce 2017 na 69 dnů v roce 2020, v roce 2018 a 2019 byla doba obratu pohledávek na poměrně nízkých hodnotách, a to 46 dnů, resp. 58 dnů.

Obrat závazků vyjadřuje, kolikrát se závazky za příslušné období v podniku obrátí. Od roku 2017 se rychlost obratu zvyšuje. Tato skutečnost lze považovat za pozitivní a dobrý výsledek společnosti. Ze 131 dnů v roce 2017 se doba obratu závazků podařila snížit až na hodnotu 79 dnů v roce 2020.

6.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Použitím těchto ukazatelů u finanční analýzy se snažíme zhodnotit souhrnnou finanční pozici a finanční zdraví společnosti.

6.4.1 Altmanův model

Dosahuje-li hodnota Altmanova Z-skóre vyšší hodnoty než 2,99, má podnik uspokojivou finanční situaci. Je-li Z-skóre nižší než 1,81, sledujeme podnik s velmi silnými finančními problémy.

Tabulka 21 – Vývoj Altmanova z – skóre v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování

Altmanovo Z – skóre	2017	2018	2019	2020
0,717*ČPK/A	0,14	0,19	0,19	0,16
0,847*ČZ/A	0,01	0,08	0,09	0,09
3,107*EBIT/A	0,03	0,40	0,41	0,41
0,420*VK/CZ	0,15	0,20	0,21	0,19
0,998*T/A	1,99	2,73	2,92	3,13
Altmanovo Z – skóre	2,32	3,60	3,82	3,97

Hodnoty ukazatele Altmanova modelu Z-skóre se u sledované společnosti mimo prvního roku 2017, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 2,32, pohybují nad hranicí 2,99. To vypovídá o stabilním postavení společnosti na českém trhu.

6.4.2 Index IN 05

Index IN 05 patří mezi bankrotní modely, byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka.

Tento index vypovídá o schopnosti firmy vytvářet hodnotu. Pokud ukazatel Indexu IN05 dosahuje hodnoty vyšší než 1,6, pak sledujeme podnik, který tvoří hodnotu. Naopak hodnota nižší než 0,9 indikuje, že jde o podnik, který míří k bankrotu.

Tabulka 22 – Vývoj ukazatele Index IN 05 v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování

Index IN 05	2017	2018	2019	2020
0,13*A/CZ	0,18	0,19	0,20	0,19
0,04*EBIT/NÚ	0,15	0,86	1,21	1,25
3,97*EBIT/A	0,04	0,51	0,53	0,52
0,21*V/A	0,43	0,58	0,62	0,66
0,09*OA/(KZ+KBU)	0,11	0,13	0,13	0,12
Index IN 05	0,91	2,26	2,68	2,74

V roce 2017 byla hodnota Indexu IN 0,91, tedy těsně nad hranicí kritické hodnoty, která indikuje společnost směřující k bankrotu.

V následujícím roce však hodnota vzrostla na 2,26, která je s přehledem nad hranicí 1,6, takže se dá konstatovat, že podnik tvoří hodnotu. Od tohoto roku má Index IN nadále rostoucí tendenci a v dalších letech nepatrně rostl.

Z hlediska dlouhodobého hlediska se jedná o stabilní podnik tvořící hodnotu s ohledem na to, že hodnota Indexu IN se drží v posledních 3 letech nad hranicí 1,6.

6.4.3 Ukazatel EVA

K výpočtu ukazatele EVY neboli přidané hodnoty je nutné si stanovit alternativní náklady vlastního kapitálu (re).

Tabulka 23 – Výpočet alternativního nákladu na vlastní kapitál, zdroj: vlastní zpracování

Položka v %	2017	2018	2019
Bezriziková sazba	0,98	1,98	1,55
rLA	5	5	5
rPOD	3,04	3,92	3,22
rFINSTAB	1,42	1,52	3,26
re	10,44	12,42	13,03

Tabulka zachycuje výpočet nákladů na vlastní kapitál (re) pomocí stavebnicové metody, které se skládá z bezrizikové sazby a rizikových přírážek. Riziková přírážka je složena z rizikové přírážky velikosti podniku či likvidnosti akcií (rLA), podnikatelského rizika (rPOD), finanční stability (rFINSTAB) a finanční struktury (rFINSTRU), která je 0, jelikož se jedná o rozdíl nákladů na vlastní kapitál a průměrných nákladů na celkových kapitál a tyto hodnoty jsou u sledované společnosti stejné.

V roce 2017 byly náklady na vlastní kapitál vypočítané na základě stavebnicové metody nejnižší 10,44 % v následujících letech 2018 a 2019 mají rostoucí tendenci. V roce 2018 vzrostly o necelé 2 % a v roce 2019 se sledovaná hodnota zastavila na 13,03 %.

EVA se vypočítá jako rentabilita vlastní kapitálu (ROE) mínus alternativní náklady vlastního kapitálu a tento rozdíl se vynásobí vlastním kapitálem.

Tabulka 24 – Výpočet ukazatele EVA v letech 2017-2019, zdroj: vlastní zpracování

Položka v %	2017	2018	2019
ROE	2,23 %	30,90 %	30,64 %
re	10,44 %	12,42 %	13,03 %
Vlastní kapitál	73 964	107 038	111 062
EVA	-6072,44	19780,62	19558,02

Firma vytvářelo v roce 2017 zápornou ekonomickou hodnotu, kvůli ojediněle nízké rentabilitě vlastního kapitálu. V dalších letech ekonomická přidaná hodnota byla v kladných hodnotách, čehož firma dosáhla i v roce 2018, napříč tomu, že v odvětví celkově byla přidaná ekonomická hodnota EVA záporná.

Tabulka 25 – Výpočet ukazatele EVA v odvětví v letech, zdroj: MPO

Položka v %	2017	2018	2019
ROE	8,54 %	7,41 %	11,38 %
re	7,52 %	8,88 %	10,59 %
Vlastní kapitál	44 044 645	39 323 628	40 467 952
EVA	449 255,38	-578 057,33	319 696,82

6.5 Vyhodnocení finanční analýzy

Sledovaná firma v kontextu dalšího uvažovaného úvěrového zatížení pro investiční činnost vykazuje uspokojivých hodnot.

Ukazatele, kterými se řídí poskytovatelé úvěru se dlouhodobě pohybují v doporučených rozmezích hodnot. Společnost je likvidní a ukazatele rentability se v posledních letech drží o průměrně 7–8 % vyšších hodnotách, než jsou hodnoty v odvětví.

Společnost každoročně dosahuje poměrně velkého obratu pohybujícího se kolem 1 mld. Kč. V roce 2020 tuto hodnotu dokonce poprvé překročila a dosáhla rekordního obratu 1,2 mld. Kč. S tímto nárůstem však vzrostla i výkonová spotřeba. Z tohoto důvodu vznikl neúměrný

růst čistého výsledku hospodaření. Společnost vysoutěžila v tomto roce velké množství zakázek, ve kterých konkurenci porazila nižší marží.

V současné době (k 17. 5. 2021) má společnost zaslíbený obrat pro rok 2021 ve výši 1,015 mld. Kč a předpokládá se, že obrat do konce roku se ještě o 20 % zvýší. Tato skutečnost bude záležet na státní politice v podobě investic do infrastruktury a také situací na trhu práce, jelikož sledovaná společnost najímá externí kapacity, jejichž vytíženost je pro tento rok ve většině případů již na hranici 90 %.

Na nadcházející rok 2022 má v tuto chvíli společnost zaslíbené zakázky v celkové 620 mil. Kč, tato výše je z historického hlediska, vzhledem k době na počátku „stavební sezóny“, nadprůměrná.

Z hlediska dlouhodobé predikce vývoje a z hlediska velké závislosti společnosti na státních investicích do infrastruktury v rámci státních zakázek je velkým otazníkem, jak vláda naloží s dopady ekonomické krize, která se prozatím v odvětví inženýrského stavebnictví zásadně nepromítla.

Přesto však vzhledem k dosaženému zisku v posledních letech, společnosti nebránil v investici do výše 100 mil. Kč. Tuto investici, pokud bude věčná a pro firmu prospěšná, dokáže sledovaná společnost bez problému zafinancovat částečně ze svých zdrojů (dosaženého čistého zisku v následujícím roce), pokud akcionář svolí k částečnému ponížení vyplacení dividendy, a částečně úvěrem od bankovní instituce.

7 INVESTIČNÍ PROJEKT

7.1 Charakteristika investičního projektu

Společnost působí v odvětví inženýrského stavitelství a velkou míru jejího portfolia tvoří realizace výstavby nebo rekonstrukce mostových konstrukcí, nebo komunikací samotných. Součástí realizace těchto zakázek bývá i pokládka asfaltového povrchu, kterou sledovaná společnost řeší subdodavatelsky, jelikož nedisponuje vlastní obalovnou asfaltových směsí. V posledních letech společnost za asfaltové směsi fakturovala více než 30 mil. Kč ročně. V roce 2020 dle interních účetních záznamů to byla částka 36 mil. Kč. Vzhledem k interním informacím, že tito subdodavatelé pracují s marží pohybující se okolo 10 % a také solidním hospodářským výsledkům, by bylo ekonomicky výhodné postavit si vlastní obalovnu asfaltových směsí. Tento fakt by nepřinesl do budoucna jen snížení nákladů za tento produkt ve výši marže subdodavatelům, ale také díky nižší „vlastní“ ceně se zvýší konkurenceschopnost v soutěžení veřejných zakázek, díky tomu, že hodnotícím kritériem je ve většině případech pouze ekonomická výhodnost, tedy cena. Další výhodou bude bezesporu možnost vstupu do lukrativnějších veřejných zakázek, které v technické kvalitaci vlastnictví obalovny asfaltových směsí přímo vyžadují.

Obalovna asfaltových směsí je zařízení, ve kterém se ze vstupních materiálů vyrábí asfaltové směsi. Základními surovinami vstupujícími do výroby jsou drcené kamenivo, asfalt (někdy též bitumen) a jemně mletý vápenec (filer). Výrobní předpisy stanovují poměr mísení jednotlivých frakcí drceného kameniva, čímž se docílí požadovaný poměr vstupních surovin pro výrobu daného typu asfaltových směsí. Shodu s výrobními předpisy prověřují periodické laboratorní zkoušky. Výroba asfaltových směsí je od stanovení výsledného množství a druhu směsi, po její nakládku na nákladní automobily, řízený a sledovaný proces z velínu obalovny. Vyrobené směsi se převážejí na místo dalšího zpracování, kde jsou příslušnou mechanizací použity na pokládku jednotlivých konstrukčních vrstev pro stavbu pozemních komunikací, případně jejich oprav.

7.2 Technický popis

Předmětem řešené studie je návrh vhodného prostorové řešení obalovny asfaltových směsí včetně orientačního propočtu nákladů, který bude sloužit pro další jednání a rozhodování

objednatele ve věci záměru jejího zřízení. V rámci studie byla použita celá řada zobecnění, konkrétní řešení bude závislé na výběru lokality pro její umístění.

Obecně lze doporučit umístění obalovny umožňující přímé dopravní napojení na dostatečně kapacitní a z hlediska technického stavu vyhovující síť státních a krajských komunikací tak, aby záměr zřízení a zejména provozování obalovny nevyvolal nutnost související investice do silniční sítě (rekonstrukce, zkapacitnění, zvýšení únosnosti stávající komunikace což hrozí zejména u méně významných silnic III. třídy, příp. u MK).

Na druhou stranu bude ovšem nutno řešit v rámci vazby na komunikační síť např. i vztah ke stávajícím křižovatkám, zajištění potřebných parametrů napojení (rozhledy) a celou řadu dalších požadavků dle příslušných ČSN a TP. Toto je velmi individuální a nelze dát jednoznačné obecné doporučení – každou vytipovanou lokalitu je nutno posuzovat individuálně, a to nejen z hlediska dopravního napojení. Při výběru lokality je vhodné s ohledem na související investice upřednostnit pozemky s možností bezproblémového napojení na distribuční síť plynovodů (STL s kapacitní rezervou nebo lépe dostatečně kapacitní VTL plynovod – v případě NTL plynovodu by bylo nutné počítat s vyššími náklady na samotnou obalovnu), elektro VN (rozumná vzdálenost vedení VN 22 kV) a instalovaným výkonem 500 kW a vodovod (rovněž je potřeba zajištění požární vody tzn. hydrant do vzdálenosti 150 m nebo nádrž o objemu min. 25 m³). Alternativně je možné i řešení formou zásobníků na LPG, vlastním zdrojem vody na pozemku apod. Pokud jde o kanalizaci tak není bezpodmínečně nutná – splašky mohou být sváděny do jímky s čerpáním, povrchové srážkové vody lze po pročištění přes ORL zaústit do nejbližší vodoteče, v případě vhodného podloží na základě závěrů hydrogeologického posudku rovněž do vsaku např. v kombinaci s retenčním opatřením. Pro účely studie je uvažováno s „ideálním“ pozemkem s možností napojení na veškeré inženýrské sítě ve vzdálenosti do 200 m od hranice pozemku. Velmi důležitá je rovněž vazba na Územní plán – záměr musí být v souladu s ÚP, v opačném případě by jeho prosazení bylo minimálně velmi časově náročné (nutná změna územního plánu, která navíc nemusí být vždy možná)

Jednostranné osazení obalovny umožní nové uspořádání manipulačních a skládkových ploch a rovněž možnost dalších variant daných napojením na konkrétní komunikační systém a napojení na inženýrské sítě.

Na volném pozemku bude osazena moderní obalovna s vysoce výkonným filtrem pro odprášení spalin. Pro projektovou studii byla vybrána technologie firmy Ammann, ale podobná technologická zařízení vyrábí také firmy Askom, Benninghoven a další. Všechny uvedené typy obaloven mají prakticky stejné parametry, vstupy a výstupy do životního prostředí a jsou při srovnatelné kapacitě v podstatě stejné.

Požadavky na výstavbu obalovny jsou různých rázu a lze je rozdělit do následujících skupin:

- Lokální požadavky
 - Dostatečná rozloha
 - Přípustné dle územního plánu
 - Získání souhlasného stanoviska EIA
 - Získání územního rozhodnutí
 - Získání stavebního povolení
 - Dostatečně kapacitní příjezdové cesty a napojení na silniční síť
 - Vhodné kamenivo do obalovaných směsí v okolí
- Požadavky ŘSD
 - Kapacita minimálně 120 t/h (dle ZTKP)
 - Zajištění odborně způsobilé laboratoře dle TKP1
- Požadavky z norem
 - Požadavky dle normy ČSN EN 13108

Obalovna bude zajišťovat výrobu kvalitních asfaltových směsí pro stavby dopravního charakteru.

Součástí výroby asfaltových směsí jsou kromě vlastní obalovny další pomocné provozy a zařízení tvořící technologický celek. Jsou to tyto provozní soubory, resp. objekty: skládky kameniva a písku, asfaltové hospodářství včetně stáčení, suché odprášení obalovny výkonnými látkovými filtry, provozní budova, mostová váha, rozvody elektrické energie, vodovod pitné vody a požární voda, splašková a dešťová kanalizace včetně odlučovače ropných látek, vnitřní komunikace a zpevněné plochy, oplocení atd.

Obalovna pro svou výrobu obalovaných asfaltových směsí potřebuje suroviny – kamenivo, písek, živici (silniční asfalty), filer – mletý vápenec nebo vratný prach, topné medium – zemní plyn (LPG), příslušné pracovníky, dopravní prostředky na zásobování vstupů a na odvoz hotových asfaltových směsí.

Vlastní výroba obalovaných směsí bude probíhat v období od března do listopadu. Výrobní období je technologicky limitováno venkovní teplotou. Odolnost a zabezpečení z hlediska požární ochrany je řešena takto: Technologické zařízení jako jednu ze vstupních surovin zpracovává silniční asfalt. Asfalt je hořlavinou III. třídy z hlediska nebezpečnosti. Nádrže, technologické zařízení a přepravní obaly jsou zhotoveny z materiálů odolných proti chemickým účinkům hořlavých kapalin.

Konstrukce technologického zařízení obalovny, ve kterém se zpracovávají hořlavé látky jsou z nehořlavého materiálu. Zabezpečení z hlediska požární ochrany bude provedeno osazením potřebného počtu práškových hasících přístrojů pro technologická zařízení a pěnové hasící přístroje rozprostřeny po rizikových místech celého objektu.

7.3 Harmonogram projektu

Tabulka 26 – Věcný a finanční harmonogram projektu, zdroj: vlastní zpracování

	ROK	2021					2022											
SO	Popis prací/ měsíc	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	EIA																	
	Vedlejší a ostatní náklady																	
001	Příprava území																	
101	Komunikace a zpevněné plochy																	
	Kanalizace, rozvody, přípojky																	
701	Provozní budova																	
710	Základy obalovny																	
712	Mostová váha																	
801	Oplocení																	
802	Vegetační úpravy																	
Finanční plnění		100 000 Kč					93 145 750 Kč											

7.4 Rozpočet a finanční plán projektu

Dle odhadu stavebních nákladů zpracovaného projektovou kanceláří HBH projekt, bude stavební část investice stát 84,775 mil. Kč. K těmto nákladům je nutno přičíst náklady za pořízení odpovídajícího pozemku a také náklady na průzkum dopadů na životní prostředí EIA.

Tabulka 27 – Propočet stavebních nákladů, zdroj: interní data společnosti

ODHAD STAVEBNÍCH NÁKLADŮ (ceny bez DPH)	
SO 001 – Příprava území	1 000 000 Kč
<i>Odhumusování celého areálu 300 mm, kácení stromů</i>	
SO 101 – Komunikace a zpevněné plochy	19 750 000 Kč
<i>Asfaltové plochy v areálu obalovny (cca 10300 m²)</i>	
SO 301 – Vodovodní přípojka	1 250 000 Kč
<i>Přípojka PE, uvažováno 250 m</i>	
SO 302 – Rozvod vody	400 000 Kč
<i>Rozvody PE, délka 100 m</i>	
SO 303 – Splašková kanalizace	1 500 000 Kč
<i>300m potrubí</i>	
SO 304 – Požární voda	400 000 Kč
<i>Železobetonová čtyřhranná nádrž požární vody</i>	
SO 305 – Dešťová kanalizace a odlučovač ropných látek	2 500 000 Kč
<i>500m potrubí + 25uličnicích vpustí + odlučovač ropných látek</i>	
SO 401 – Přípojka VN	750 000 Kč
<i>přípojka 250 m</i>	
SO 402 – Trafostanice	1 200 000 Kč
SO 403 – Rozvody NN	700 000 Kč
<i>Kabelové vedení uložené ve výkopu dl.400 m</i>	
SO 404 – Venkovní osvětlení	500 000 Kč
<i>10 ks sloupů</i>	
SO 501 – Přípojka VTL	1 250 000 Kč
<i>Přípojka dl. 250 m</i>	
SO 502 – Regulační stanice	1 200 000 Kč
SO 503 – Rozvod plynu	600 000 Kč
<i>Rozvod dl. 100 m</i>	
SO 701 – Provozní budova	4 225 000 Kč
<i>Dvojpodlažní budova z modulových kontejnerů (27,5x7,5 m)</i>	
SO 702 – Sklad přísad	500 000 Kč
<i>Ocelová halová konstrukce</i>	
SO 703 – Shromaždiště odpadů	150 000 Kč

<i>Samostatný skladový kontejner s nepropustnou podlahou</i>	
SO 704 – Vrátnice	300 000 Kč
<i>Modulový kontejner</i>	
SO 705 – Dělicí stěny a skládky drtí	4 300 000 Kč
<i>Stěny z prefabrikátů opěrných stěn tvaru T a L výšky 2,75 m</i>	
SO 710 – Základy obalovny	1 700 000 Kč
<i>Železobetonová deska pro dávkovací zařízení</i>	
SO 711 – Havarijní jímka asfaltového hospodářství	800 000 Kč
<i>ŽB nepropustná havarijní jímka se základy pro nádrže a čerpadla asfaltu</i>	
SO 712 – Mostová váha	850 000 Kč
<i>Železobetonové základy pro uložení tří prefabrikátů mostové váhy</i>	
SO 713 – Plachtovací plošina	200 000 Kč
<i>Příhradová ocelová konstrukce lávky</i>	
SO 714 – Postřiková plošina	500 000 Kč
<i>Příhradová ocelová konstrukce lávky + zařízení pro ostřík</i>	
SO 801 – Oplocení	1 000 000 Kč
<i>Oplocení dl. 320 m + pojízdná brána š. 8m</i>	
SO 802 – Vegetační úpravy	250 000 Kč
<i>Zatravnění + výsadba dřevin dle rozsahu</i>	
PS 10 – Obalovna – technologie	35 000 000 Kč
PS 11 – Asfaltové hospodářství	2 000 000 Kč
Celková cena investice bez DPH	84 775 000 Kč
DPH (21 %)	17 802 750 Kč
Cena investice s DPH	102 577 750 Kč

Výhodou obaloven, které jsou situovány v nové lokalitě, je neznečištěné horninové prostředí. Oproti této výhodě je naopak velkou nevýhodou, že obyvatelé v okolí nejsou zvyklí na daný typ provozu, a to může způsobit složitější průběh procesu EIA. V případě nové investice je potřeba počítat s náklady na proces posuzování vlivu na životní prostředí. U obalovny na nové lokalitě se jedná přibližně o částku 50 000 – 150 000 Kč. V dalším postupu budu počítat s průměrem těchto částek tedy 100 000 Kč.

Dle dostupných informací je pro výstavbu nové obalovny asfaltových směsí potřeba pozemek o rozloze minimálně 10 000 m². Pro vyjádření modelové situace jsem vybral pozemek u nedalekého města Mohelnice, který je dobře přístupný díky přilehlé komunikaci II. třídy a největším benefitem této lokality je nedaleký nájezd na dálnici D35.



Obrázek 3 – Pozemek k prodeji ve městě Mohelnice, zdroj: www.sreality.cz
Tento pozemek má prodejní cenu 750 Kč za m², což při celkové výměře 11 161 m² tvoří celkovou cenu 8 370 750 Kč včetně všech poplatků.

Celkové náklady investice včetně všech stavebních objektů (SO), provozních souborů (PS), průzkumu dopadů na životní prostředí EIA a pořízení pozemku jsou v této výši:

- Stavební objekty 47 775 000 Kč
- Provozní soubory 37 000 000 Kč
- EIA 100 000 Kč
- Pozemek 8 370 750 Kč

Celkové náklady investice tedy činí **93 245 750 Kč bez DPH.**

7.5 Rizika investice

Metoda RIPRAN (Risk Project Analysis) představuje empirickou metodu pro analýzu rizik projektů. Vychází důsledně z procesního pojetí analýzy rizika. Akceptuje filozofii jakosti (TQM) a obsahuje činnosti, které zajišťují jakost procesu analýzy rizika dle normy ISO 10006. Je navržena tak, že respektuje zásady pro Risk Project Management popsané v materiálech PMI (Project Management Institute) a IPMA (International Project Management Association). Analýzu rizika projektu je nutné zpracovat před jeho implementací a je možno ji využít ve všech fázích projektu. Metoda neřeší proces monitorování rizik v průběhu

realizace projektu. Kdykoli je však identifikováno nějaké nové nebezpečí nebo se změní situace, která vyžaduje přehodnocení určitého rizika, je možné ji opět použít i během monitorování projektových rizik. Celý proces analýzy rizik podle metody RIPRAN se skládá z pěti kroků:

- příprava analýzy rizik projektu
- identifikace rizik projektu
- kvantifikace rizik projektu
- odezva na rizika projektu
- celkové zhodnocení rizik projektu

Tyto činnosti jsou opět koncipovány jako procesy, které na sebe navazují.

Krok 1

Nejprve byly připraveny podklady pro analýzu rizik projektu podle metody RIPRAN, tj. kontrolní seznamy, tabulky a potřebné formuláře.

Krok 2

V tomto kroku byla zkontrolována platnost a kompletnost popisu projektu a všech ostatních vstupních podkladů. Dále byly částečně odhadnuty a částečně identifikovány rizika z předchozích zkušeností s obdobnými projekty. Následně byly s využitím metody RIPRAN k možným projevům konkrétního nebezpečí hrozícího projektu, tzv. hrozbám (= riziko) definovány děje, které mohou nastat, tzv. scénáře:

HROZBA \Rightarrow SCÉNÁŘ

Přípustné je postupovat i opačně a hledat příčiny nepříznivých dějů, které v projektu mohou nastat:

SCÉNÁŘ \Rightarrow HROZBA

Mezi hrozbou a scénářem existuje tedy vztah příčina \Rightarrow důsledek. Výsledkem této činnosti byl seznam hrozeb a scénářů.

Krok 3

Ve třetím kroku byla provedena kvantifikace rizika. Tabulka sestavená v kroku 2 byla rozšířena o pravděpodobnost výskytu scénáře, hodnotu dopadu scénáře na projekt (škody) a výslednou hodnotu rizik.

hodnota rizika [Kč] = pravděpodobnost scénáře x hodnota dopadu na projekt [Kč]

Míra pravděpodobnosti a výše škody, tj. nepříznivého dopadu na projekt, byly navrženy na základě vlastních zkušeností z předchozích projektů a na základě skutečného průběhu projektu, přičemž metoda RIPRAN umožnila využít pro kvantifikaci rizika číselné vyjádření pravděpodobnosti a dopadu, a zároveň i slovní hodnocení.

Výsledkem realizace všech tří kroků je vytvoření seznamu rizik projektu, v němž vysoká pravděpodobnost scénáře a významný dopad (výše možné škody) ukazují ta rizika, která by měla být zahrnuta přímo do plánu projektu (dále jen „VHR“); rizika, která pro nízkou pravděpodobnost a zanedbatelný dopad je možné přenechat pro operativní zásahy v průběhu implementace projektu (tyto případy mají hodnotu rizika menší, než je přípustná hodnota akceptovatelného rizika, dále jen „SHR“) a rizika, která zůstala pro následné vypracování návrhů na snížení rizika (dále jen „MHR“). Jako příklad jsou zde uvedena rizika z kategorie technických a stavebních rizik včetně kvantifikace. Další identifikovaná a kvantifikovaná rizika patří do kategorie finančních, právních, organizačních a provozních rizik.

Krok 4

Byla navržena opatření, která by měla snížit úroveň SHR a VHR rizik na akceptovatelnou úroveň pro jednotlivé případy. Každý návrh byl prověřen z hlediska realizovatelnosti, potřebných nákladů na realizaci, potřebných organizačních opatření, které návrh vyžaduje, a také z hlediska účinnosti. Bylo prověřeno, zda podstoupení rizika je možné odůvodnit přínosem, resp. možnou příležitostí, jejíž hodnota by mohla posloužit k vyhodnocení rizika jako akceptovatelného případu, pokud finanční hodnota převyšuje výrazně riziko. Pro příklad jsou zde uvedena navrhovaná opatření rizik z kategorie technických a stavebních rizik včetně odhadu nákladů nezbytných k jejich realizaci a osoby odpovědné za jejich realizaci. Obdobně byla navržena opatření pro finanční rizika, právní rizika, organizační a provozní rizika. Takto doplněná tabulka může sloužit jako „Registr rizik“ pro následné monitorování rizik v průběhu projektu.

Krok 5

V posledním kroku byl vyhodnocen počet dílčích rizik, celkový součet hodnot rizik, jejich časové rozložení v průběhu trvání projektu a zbytková úroveň rizika. Následně byla posouzena předběžná úroveň rizika celého projektu s ohledem na celkový rozsah projektu.

Tabulka 28 – Technická a stavební rizika, zdroj: vlastní zpracování

	Hrozba	Pravděpodobnost hrozby (0-1)	Scénář	Nositel hrozby	Pravděpodobnost scénáře (0-1)		Výsledná pravděpodobnost (0-1)	Výsledná pravděpodobnost kategorie	Dopad (škoda kategorie)	Dopad (škoda v mil. Kč)	Hodnota rizika (v mil. Kč)	Hodnota rizika kategorie
1	nedostatky v projektové dokumentaci	0,4	vícepráce	Investor	0,5	0,20	MP	MD	0,5	0,10	MHR	
			zrušení projektu		0,1	0,04	MP	SD	25	0,10	MHR	
			nekvalitní provedení, zkrácení doby životnosti		0,9	0,36	SP	SD	15	0,24	SHR	
2	Zpoždění stavebních prací, špatná koordinace	0,4	zpoždění zkušebního provozu	Investor	0,6	0,24	MP	MD	0,5	0,12	MFR	
			propadnutí stavebního povolení		0,2	0,08	MP	MD	10	0,8	MHR	
			prodražení stavby		0,9	0,36	SP	SD	17	10,2	SHR	
			nedodržení fin. plánu projektu		0,4	0,16	MP	MD	4	0,64	MHR	
3	Výběr nekvalitního dodavatele stavebních prací	0,3	nenaplnění indikátoru projektu	Investor	0,3	0,09	MP	MD	3	0,27	MHR	
			zpoždění realizace stavby		0,7	0,21	MP	MD	2	0,42	MHR	

			vyšší počet reklamací		0,4	0,12	MP	MD	4	0,48	MHR
4	Zpoždění výstavby a dodání jednotlivých technologií	0,1	zpoždění zkušebního provozu	Investor	0,5	0,05	MP	MD	0,5	0,025	MHR
			nenaplnění indikátoru projektu		0,2	0,02	MP	MD	3	0,06	MHR
			Prodražení stavby		0,3	0,03	MP	MD	8	0,24	MHR
			ukončení projektu		0,2	0,02	MP	SD	40	0,8	MHR
5	živelné pohromy	0,1	zvýšení neuznatelných výdajů projektu	Investor	0,6	0,06	MP	MD	6	0,36	MHR
			zpoždění stavebních prací		0,6	0,06	MP	MD	1,5	0,09	MHR
			zpoždění zkušebního provozu		0,5	0,05	MP	MD	0,5	0,025	MHR
			ukončení projektu		0,1	0,01	MP	SD	40	0,40	MHR
6	dodavatelská rizika – neschopnost dodat materiál	0,1	nenaplnění indikátoru projektu	Investor	0,2	0,02	MP	MD	3	0,06	MHR
			zpoždění zkušebního provozu		0,4	0,04	MP	MD	0,5	0,02	MHR
			ukončení projektu		0,1	0,05	MP	SD	40	2	MHR
7	provozní rizika – nekvalitní materiál	0,5	zvýšení výdajů na provoz v době udržitelnosti projektu	Investor	0,8	0,40	SP	SD	25	10	SHR

Pravděpodobnost:

MP – malá pravděpodobnost – 0,01-0,33

SP – střední pravděpodobnost – 0,34-0,66

VP – vysoká pravděpodobnost – 0,67-0,99

Škoda (dopad):

MD – malý dopad

SD – střední dopad

VD – vysoký dopad

Hodnota rizika a reakce:

VHR – vysoká – vyhnout se riziku

SHR – střední – tvorba rizikového plánu

MHR – malá – akceptace

Pravděpodobnosti a hodnoty dopadu byly odhadnuty na základě letitých zkušeností ve výstavbě budov od zaměstnanců společnosti.

Tabulka 29 – vazební tabulka pro přiřazení verbální hodnoty rizika

Riziko	MP	SP	VP
MD	MHR	MHR	SHR
SD	MHR	SHR	VHR
VD	SHR	VHR	VHR

Tabulka 30 – technická a stavební rizika – situace po provedení opatření, zdroj: vlastní zpracování

Opatření	Náklady na opatření (mil. Kč)	Přep. Pravděp. Hrozby (0-1)	Přep. Pravděp. Scénáře (0-1)	Přep. Výsledná pravděp. (0-1)	Přep. Výsledná pravděp. (kategorie)	Přep. Dopad (kategorie)	Přep. Dopad (Kč)	Přep. Hodnota rizika (Kč)	Přep. Hodnota rizika (kategorie)	Odpovědnost
Zajistí se zpracování kvalitní projektové dokumentace, pro výběr dodavatele se nastaví vhodná kritéria, v dodavatelské smlouvě se nastaví sankce za nedodržení harmonogramu prací a dodávek	0,7	0,2	0,2	0,04	MP	MD	15,7	0,6	MHR	projektový manažer a stavební manažer
Kvalitní tender dodavatele. Po dobu výstavby se zajistí dozor plnění stavebních prací dle	0,5	0,3	0,4	0,12	MP	MD	17,5	2,1	MHR	stavební manažer a stavební dozor

časového harmonogramu.										
Výběr kvalitních materiálů a pečlivá montáž	0,3	0,4	0,1	0,04	MP	MD	25,3	1,01	MHR	stavební manažer

7.6 Financování investičního záměru

Celková výše nákladů výstavby včetně materiálu, montáže a technologií je 84 775 000 Kč bez DPH. K těmto nákladům je nutné přičíst 100 000 Kč bez DPH za průzkum dopadů na životní prostředí EIA a také náklady na nákup pozemku, které činí 8 370 750 Kč bez DPH. Náklady na uvažovanou investici celkem bez daně jsou tedy 94 245 750 Kč. Po přičtení 21% daně z přidané hodnoty jsou náklady investice 114 037 358 Kč s DPH. Daň z přidané hodnoty ovšem bude podniku, jako plátcí DPH, v následujícím měsíci po zaplacení vrácena. Jelikož se jedná o nákladnou investici, připadají v úvahu jako zdroje financování samofinancování z vlastních zdrojů podniku, finanční leasing nebo úvěr. Důvody, proč nevyužít jiné zdroje financování, jsou následující:

- jednatel společnosti neuvažuje o navyšování základního kapitálu společnosti;
- nerozdělený zisk není stabilním a okamžitým finančním zdrojem, přeměna z účetně vykazovaného zisku na peněžní prostředky je zdlouhavá;
- zdroj financování ve formě odpisů je v podniku využíván výlučně k zajištění obnovy dlouhodobého hmotného majetku;

Společnost preferuje možnost financování investičního záměru z části vlastním kapitálem, tedy snížením vyplácení dividendy v následujících letech a z další části cizím kapitálem, úvěrem od banky.

Vzhledem k dosaženému výsledku hospodaření v posledních letech a k již namlouvanému obratu na rok letošní a rok následující, se společnost rozhodla poptávat u bankovních institucí indikativní nabídku na investiční úvěr v hodnotě 60 mil. Kč.

Poptávané banky jsou:

- Komerční banka a.s.

- Československá obchodní banka, a. s.

U těchto bankovních institucí společnost vede své účty a Komerční banky nechává vystavovat své bankovní záruky, tudíž se dá konstatovat, že je v pozici prominentního klienta. Indikativní nabídka investičního úvěru od Komerční banky a.s. je samostatnou přílohou P II.

Přehled financování a podmínek obchodu	
Typ obchodu:	Investiční úvěr
Časový charakter obchodu:	Dlouhodobý se splatností 10 let
Výše obchodu:	60.000.000,- Kč
Účel obchodu:	Nákup obalovny asfaltových směsí
Úroková sazba:	1M PRIBOR + 1,20% (dnes 1M PRIBOR .. 0,31%) fix 10 let ... 3,35% p.a. (stav ke dni 17.5.2021)
Čerpání:	6 měsíců od podpisu úvěrové smlouvy <ul style="list-style-type: none"> - Úhradou na účet prodejce/úschovní účet 3. strany - Refundace na běžný účet firmy
Podmínky čerpání:	Předložení kupní smlouvy, případně úschovní smlouvy 3. strany Předložení dokumentů potvrzující proinvestování vlastních zdrojů ve výši Kč 20.000.000,- = nákup areálu
Způsob splácení:	Postupné, lineární splácení Odklad zahájení splácení 6 měsíců Splácení po dobu 108 měsíců Splátka jistiny Kč 555.560,- + úrok
Konečná splatnost:	120 měsíců od podpisu smlouvy
Cena za realizaci obchodu:	60.000,- Kč
Cena za rezervaci zdrojů:	0,25% p.a.
Cena za vedení úvěrového účtu:	300,- měsíčně
Zajištění obchodu:	2x korporátní směnka bez avalu Zajištění pořízovanou nemovitostí vč. funkčně spjatých pozemků Půjčka vlastníka do společnosti za účelem pořízení areálu obalovny: <ul style="list-style-type: none"> - Podřízení splacení úvěru KB - Převod do základního kapitálu společnosti

Obrázek 4 – Přehled parametrů investičního úvěru, zdroj: Komerční banka a.s.

Jelikož z předchozí kapitoly vyplývá, že společnost nedokáže celou investici financovat vlastním kapitálem, nebudu tuto variantu zapracovávat do porovnání.

Varianty financování budou tedy:

- Dlouhodobý investiční úvěr s úrokovou sazbou 1M PRIBOR + 1,20 %
- Dlouhodobý investiční úvěr s pevnou úrokovou sazbou s fixací 3,35 % p.a.

K obou těmto úrokovým sazbám je nutno přičíst cenu za rezervaci zdrojů ve výši 0,25 % p.a.

Výsledné hodnoty úrokových sazeb jsou tedy v první variantě založené na pohyblivé sazbě 1 M PRIBOR a po přičtení ceny za rezervaci zdrojů 1,76 p.a. a ve variantě druhá s úrokem se zaručenou fixací po celou dobu splácení 3,60 p.a.

7.6.1 Investiční úvěr se sazbou 1 M PRIBOR

Je pražská mezibankovní úroková sazba, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu.

PRIBOR je bankami často používán jako referenční sazba i vůči bankovním klientům, tj. úrokové sazby (floating rate) zejména u firemních úvěrů jsou na sazbu PRIBOR (měsíc/tři měsíce/rok) vázány a sjednává se výše odchylky od této sazby. Rovněž některé úvěry jsou poskytovány pod názvem Variabilní úvěry a jejich úrokové sazby jsou stanoveny odchylkou od PRIBOR 1M, nebo PRIBOR 12M.

Úroková sazba vztahená k úvěru klienta tak roste nebo klesá v čase podle vývoje sazby PRIBOR.

To znamená, že tato varianta s sebou nese určité riziko, které je spjato s potenciálním růstem sazby PRIBOR 1M.

Tabulka 31 – Splátkový kalendář úvěru se sazbou 1 M PRIBOR, zdroj: vlastní zpracování

	Pořadí	Splátka	Úrok (CZK)	Úmor (CZK)	Úvěr (CZK)
Rok 2022	1	601 123,13	88 000,00	513 123,13	59 486 876,87
	2	601 123,13	87 247,42	513 875,71	58 973 001,16
	3	601 123,13	86 493,74	514 629,39	58 458 371,77
	4	601 123,13	85 738,95	515 384,18	57 942 987,59
	5	601 123,13	84 983,05	516 140,08	57 426 847,51
	6	601 123,13	84 226,04	516 897,09	56 909 950,42
	7	601 123,13	83 467,93	517 655,20	56 392 295,22
	8	601 123,13	82 708,70	518 414,43	55 873 880,79
	9	601 123,13	81 948,36	519 174,77	55 354 706,02
	10	601 123,13	81 186,90	519 936,23	54 834 769,80
	11	601 123,13	80 424,33	520 698,80	54 314 071,00
	12	601 123,13	79 660,64	521 462,49	53 792 608,51
∴
Rok 2030	97	601 123,13	10 479,59	590 643,53	6 554 533,62
	98	601 123,13	9 613,32	591 509,81	5 963 023,81
	99	601 123,13	8 745,77	592 377,36	5 370 646,45
	100	601 123,13	7 876,95	593 246,18	4 777 400,27
	101	601 123,13	7 006,85	594 116,27	4 183 284,00
	102	601 123,13	6 135,48	594 987,64	3 588 296,35

103	601 123,13	5 262,83	595 860,29	2 992 436,06
104	601 123,13	4 388,91	596 734,22	2 395 701,84
105	601 123,13	3 513,70	597 609,43	1 798 092,40
106	601 123,13	2 637,20	598 485,93	1 199 606,48
107	601 123,13	1 759,42	599 363,71	600 242,77
108	601 123,13	880,36	600 242,77	0

Parametry varianty:

- Pravidelná splátka: 601 123,13 Kč
- Celkem zapláceno: 64 921 297,83 Kč
- Zaplacené úroky: 4 921 297,83 Kč

Tyto propočty operují s předpokladem, že pohyblivá úroková sazba 1M PRIBOR zůstane po dobu splácení úvěru neměnná na hladině 0,31 % p.a.

Existuje tedy riziko, které s sebou tato varianta nese v podobě razantního navýšení této hodnoty. Současná situace na úvěrových trzích tomu v této době však nenasvědčuje.

7.6.2 Investiční úvěr s fixní sazbou

Díky fixaci se společnost vyhne riziku navýšení a může operovat se splátkovým kalendářem, který bude neměnný po celou dobu splácení.

To zajistí i lepší přehled peněžních toků a zároveň i přesnější plánování v budoucích letech.

Cennou za tyto výhody je však poměrně vyšší úrok, a tedy i celková částka zaplacená za tuto variantu.

Tabulka 32 – Splátkový kalendář úvěru s fixní sazbou, zdroj: vlastní zpracování

	Pořadí	Splátka	Úrok (CZK)	Úmor (CZK)	Úvěr (CZK)
Rok 2022	1	644 276,90	167 500,00	476 776,90	59 523 223,10
	2	644 276,90	166 169,00	478 107,90	59 045 115,20
	3	644 276,90	164 834,28	479 442,62	58 565 672,59
	4	644 276,90	163 495,84	480 781,06	58 084 891,53
	5	644 276,90	162 153,66	482 123,24	57 602 768,29
	6	644 276,90	160 807,73	483 469,17	57 119 299,12
	7	644 276,90	159 458,04	484 818,85	56 634 480,26
	8	644 276,90	158 104,59	486 172,31	56 148 307,96
	9	644 276,90	156 747,36	487 529,54	55 660 778,42
	10	644 276,90	155 386,34	488 890,56	55 171 887,86

	11	644 276,90	154 021,52	490 255,38	54 681 632,49
	12	644 276,90	152 652,89	491 624,01	54 190 008,48
...
	97	644 276,90	21 196,68	623 080,22	6 969 759,97
	98	644 276,90	19 457,25	624 819,65	6 344 940,32
	99	644 276,90	17 712,96	626 563,94	5 718 376,38
	100	644 276,90	15 963,80	628 313,10	5 090 063,28
	101	644 276,90	14 209,76	630 067,14	4 459 996,15
	102	644 276,90	12 450,82	631 826,07	3 828 170,07
	103	644 276,90	10 686,97	633 589,92	3 194 580,15
	104	644 276,90	8 918,20	635 358,69	2 559 221,46
	105	644 276,90	7 144,49	637 132,40	1 922 089,05
	106	644 276,90	5 365,83	638 911,06	1 283 177,99
	107	644 276,90	3 582,21	640 694,69	642 483,30
	108	644 276,90	1 793,60	642 483,30	0

Parametry varianty:

- Pravidelná splátka: 651 232,75 Kč
- Celkem zapláceno: 70 333 137,38 Kč
- Zaplacené úroky: 10 333 137,38 Kč

Společnost se rozhodla využít a dále počítat s variantou s variabilním úrokem založeném na sazbě 1 M PRIBOR a tím akceptovat riziko s tím spjaté.

Dle předpokladu, že se daná sazba v průběhu let bude držet na stejné hladině, mohla by tak v porovnání s druhou nabídkou s fixním úrokem ušetřit až 5,4 mil. Kč na zaplacených úrocích.

7.7 Průměrné vážené náklady na kapitál

Společnost se rozhodla na financování investice v hodnotě 94 245 750 Kč použít cizí kapitál ve výši 60 000 000 Kč a kapitál vlastní ve výši 34 245 750 Kč.

Pro vyhodnocení efektivnosti financování investice slouží výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál dle vzorce:

$$WACC = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{pasiva}} \times re + \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{pasiva}} \times rd \times (1 - 0,19) \quad (7.1)$$

Kde:

r_e = alternativní náklady vlastního kapitálu

r_d = náklady cizího kapitálu (úrokové procento úvěru)

Alternativní náklady vlastního kapitálu r_e byly vypočítány v tabulce 23. při výpočtu ukazatele EVA.

$$WACC = \frac{34\,245\,750}{94\,245\,750} \times 13,03 + \frac{60\,000\,000}{94\,245\,750} \times 0,0176 \times (1 - 0,19) = 4,74 \% \quad (7.2)$$

Pro srovnání můžeme uvažovat jaké by byly průměrné náklady na vlastní kapitál, pokud by společnost uvažovala financovat celou investici pouze vlastními zdroji.

$$WACC = \frac{94\,245\,750}{94\,245\,750} \times 13,03 + \frac{0}{94\,245\,750} \times 0,0176 \times (1 - 0,19) = 13,03 \% \quad (7.3)$$

Z výsledků je zřejmé, že průměrné náklady na vlastní kapitál ve výši 4,74 % u varianty s čerpáním cizích zdrojů ve výši 60 mil. Kč je pro společnost výhodnější, než kdyby investici pokryla pouze z vlastních zdrojů.

7.8 Peněžní toky investice

V posledních letech společnost odebírala asfaltový materiál za průměrnou cenu 1300 Kč/t. Loni se za tento materiál vyfakturovalo 36 mil. Kč, což v přepočtu znamená, že společnost odebrala cca 27 700 t asfaltového materiálu.

Pokud uvažujeme o obalovně asfaltových směsí s roční produkcí výroby 60 000 tun, můžeme předpokládat, že polovina produkce bude využita pro vlastní účely výstavby a druhá polovina kapacity bude na prodej odběratelům.

Pro zjednodušení výpočtu peněžních toků budu uvažovat, že všechen vyprodukovaný materiál bude k prodeji.

V červnu roku 2021 se předpokládá vyřízení posudku o vlivu na životní prostředí EIA a v roce 2022 by se investice měla začít stavět. Předpokládaná doba výstavby je 9–12 měsíců. Tedy v roce 2023 se předpokládá již plné výrobní vytížení.

Pokud budeme uvažovat, že za rok prodáme 60 000 t za prodejní cenu 1400 Kč a interním průzkumem trhu a odborným odhadem se celkové náklady na produkci 1 t budou rovnat 75% prodejní ceny, budou výsledný hodnoty vypadat takto:

- Tržby 84 000 000 Kč
- Přímé náklady včetně správní režie 63 000 000 Kč

Odpisy

Tabulka 33 – Propoččet rovnoměrných odpisů, zdroj vlastní zpracování

Rovnoměrné odpisy					
Majetek	Pořizovací cena	Odpisová skupina	Roky odepisování	1.rok odpis (Kč)	Odpis v dalších letech (Kč)
Provozní soubory (Technologie obalovny a asfaltového hospodářství)	37 000 000	3	10	2 035 000	3 885 000
Stavební objekty	47 775 000	5	30	668 850	1 624 350
Celkem	84 775 000			2 703 850	5 509 350

Diskontní sazba

Nominální diskontní sazba je odvozena od reálné sazby tímto způsobem:

$$i = ((1+WACC) \times (1+inf)) - 1 = (1,0474 \times 1,032) - 1 = 0,080901 \quad (7.4)$$

inf – Průměrná roční míra inflace – jedná se o hodnotu téhož ukazatele v prosinci daného roku.

Pro výpočet diskontovaného cashflow byla použita hodnota průměrné roční míry inflace pro rok 2020: **3,2 %** (český statistický úřad)

Tabulka 34 – Vývoj peněžní toků v prvních 6 letech investice, zdroj: vlastní zpracování

Rok	2021	2022	2023	2024	2025	2026
------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Zpracování posudku EIA	-100000					
Pořízení pozemku a výstavba obalovny		-94245750				
Přijetí úvěru		60000000				
Tržby	0	0	84000000	84000000	84000000	84000000
Přímé náklady + správní režie	0	0	63000000	63000000	63000000	63000000
EBITDA	0	0	21000000	21000000	21000000	21000000
Odpis	0	-2703850	-5509350	-5509350	-5509350	-5509350
Finanční náklad – úrok		-1006086	-895950	-783861	-669782	-553679
EBT	0	-3709936	14594700	14706789	14820868	14936971
Daň z příjmu (19 %)	0	0	2772993	2794290	2815965	2838024
EAT	0	-3709936	11821707	11912499	12004903	12098946
Cashflow						
Odpis	0	2703850	5509350	5509350	5509350	5509350
Splátka jistiny (úmor)	0	-6207392	-6317527	-6429617	-6543696	-6659798
Cashflow provozní	0	-9917328	11013530	10992232	10970558	10948498
Cashflow celkem	-100000	-44163078	11013530	10992232	10970558	10948498
Kumulované Cashflow	-100000	-44263078	-33249548	-22257316	-11286758	-338260
Diskontované Cashflow	-100000	-44163078	10189212	9408363	8687022	8020674
Kumulované diskontované Cashflow	-100000	-44263078	-34073865	-24665502	-15978480	-7957806

V tabulce výpočtu peněžních toků můžeme pozorovat, že investice dosáhne kladného kumulovaného cashflow v roce 2027 a kumulovaného diskontovaného cashflow o rok později.

Od prvního roku v provozu obalovna produkuje zisk, který se postupem času navyšuje postupným splácením úvěru.

Po splacení úvěru v roce 2029, bude zisk po zdanění ve výši 12,5 mil. Kč

Podrobná tabulka s výpočty peněžních toků po dobu přepokládané doby životnosti investice je samostatnou přílohou P I.

8 HODNOCENÍ INVESTICE

V této kapitole je provedeno zhodnocení efektivnosti plánovaného investičního záměru firmy. Hodnocení investičního záměru je jednou z nejdůležitějších aktivit účetní jednotky. Dle výsledků se rozhodne, zda je daná investice pro firmu výhodná a zda se vyplatí danou investici realizovat. Investiční záměr společnosti, výstavba nemovitosti a následný přesun zázemí, skladu a prodejny, bude analyzován pomocí statistických i dynamických metod hodnocení efektivnosti.

8.1 Doba návratnosti

Doba návratnosti určuje, za jakou dobu investice vygeneruje takovou míru výnosů, které by pokryly veškeré investiční náklady.

$$T_s = 94\,245\,750 / 13\,031\,295 = 7 \text{ let} \quad (8.1)$$

Dosažením do vzorce zjistíme, že si investice na sebe vydělá za 7 let.

Pro hodnotu cashflow byla použita průměrná hodnota peněžních toku za 30 let investice.

Při respektování faktoru času pro výpočet doby návratnosti se použije diskontované cashflow:

$$T_{ds} = 94\,245\,750 / 3\,384\,482 = 27 \text{ let.} \quad (8.2)$$

Pro výpočet byla použita průměrná hodnota diskontovaného cashflow investice za 30 let.

Předpokládaná doba životnosti investice je 30 let, kdy společnost uvažuje o provozu obalovny bez zásadnějších oprav, či rekonstrukcí.

Výsledná doba návratnosti je tedy pozitivní a v kontextu tohoto ukazatele by bylo výhodné investici realizovat.

8.2 Čistá současná hodnota

$$NPV = -94\,245\,750 + \frac{-100}{(1+0,080901)^0} + \frac{-44163078}{(1+0,080901)^1} \dots + \frac{17318627}{(1+0,080901)^{29}} \quad (8.3)$$

Čistá současná hodnota investice je 7 288 714 Kč

Výsledná čistá hodnota investice je kladná tudíž je investice pro firmu přínosná.

8.3 Vnitřní výnosové procento

Pro porovnání s čistou bylo potřeba najít hladinu úrokové míry při které je současná čistá hodnota záporná. Pro výpočet bylo uvažováno s úrokovou mírou 30 % při níž byla výsledná čistá současná hodnota – 3 877 482 Kč.

$$IRR = 8,0901 + \frac{7\,288\,714}{7\,288\,714 + 3\,877\,482} * (30 - 8,0901) \quad (8.4)$$

Vnitřní výnosové procento je 22,39 %

Opět se jedná o kladnou hodnotu, a tedy na základě tohoto ukazatel mohu doporučit společnosti investiční záměr realizovat.

8.4 Index ziskovosti

Tento ukazatel nám určuje, kolik korun diskontovaných peněžních příjmů připadá na jednu korunu kapitálového výdaje. Toto kritérium reflektuje výpočet čisté současné hodnoty a přijme nebo zamítne stejné projekty. Vypočtenou hodnotou je poměr očekávaných peněžních toků a investičních výdajů na projekt.

Pro výpočet použijeme výslednou čistou současnou hodnotu investice, kterou navýšíme o kapitálový výdaj a následně kapitálovým výdajem podělíme.

$$PI = \frac{101\,534\,464}{94\,245\,750} \quad (8.5)$$

Výsledná hodnota je tedy, že 1 Kč investovaná do projektu nám přinese 1,077 Kč diskontovaných příjmů. Tudíž se dá konstatovat, že investice bude generovat zisk a bude pro společnost v budoucnu přínosem.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této práce bylo vybrat nejvhodnější variantu pro financování investičního záměru společnosti. Dalším cílem bylo vyhodnocení finanční situace společnosti.

V teoretické části byla popsána problematika investice, na kterou se nahlíželo z pohledu její klasifikace, fáze investičního záměru i z pohledu určení její efektivnosti. V této části byly také popsány možnosti pro financování investičního záměru společnosti a předloženy teoretické informace o finanční analýze a jejích ukazatelích.

Popsané nástroje jsem poté aplikoval v praktické části své práce.

Na základě provedené podrobné finanční analýze podniku mohu konstatovat, že si na tom podnik stojí dobře a všechny sledované ukazatele a hodnoty si drží v doporučených mezích a hladinách.

To znamená, že mohu doporučit nebo schválit společnosti další finanční zatížení v podobě navýšení cizího kapitálu na financování investičního záměru. Z finanční analýzy a z hospodářských výsledků posledních let, totiž vyplývá, že by si společnost nemohla dovolit ani uvažovat o financování kapitálem vlastním.

Dále byla popsána charakteristika investičního záměru včetně podrobného vyčíslení pořizovacích nákladů a na základě odhadnutých budoucích příjmů z investice byly vypočítány ukazatele jako je doba návratnosti, současná hodnota investice nebo vnitřní výnosové procento.

Všechny tyto ukazatele vyšly v kladných číslech tudíž mohu doporučit společnosti danou investici realizovat, jelikož bude pro ni prospěšná a bude ji generovat v budoucích letech zisk.

Mé doporučení pro financování investičního záměru je využití nabízeného úvěru od bankovní instituce na základě variabilní úvěrové sazby 1M PRIBOR. V porovnání s ostatními nabídkami je nejvýhodnější, a to díky faktu, že se společnost nachází v pozici prominentního klienta dané bankovní instituce.

Na druhou stranu je potřeba zvážit i rizika investice, a tedy zaobírat se krizí, kterou způsobila pandemická situace. V současné době je velice složité odhadovat jaké dopady bude mít tato krize v budoucnu na finančním trhu, trhu práce a v neposlední řadě, také na strhu inženýrského stavebnictví, na kterém sledované společnost působí.

V současné době však nic nenasvědčuje tomu, že by se situace měla natolik změnit, abych nemohl realizaci investičního záměru sledované společnosti doporučit.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BERK, Jonathan, Peter DEMARZO a Jarrad HARFORDY. Fundamentals of Corporate Finance, Global Edition. 4th edition. Pearson Education Limited, 2017, 800 s. ISBN 978-1-29-221507-5

BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. Foundations of financial management. 15th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, c2014, 685 s. ISBN 978-0-07-786161-2.

BOODYER, Chris, Leasing and Asset Finance: The Comprehensive Guide for Practitioners. Vyd. 4. London: Euromoney Books, 479 s. ISBN 1-85564-985-3

BRIGHAM, Eugene F. a Michael C. EHRHARDT. Financial management: theory and practice. 14th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2014, 1163 s. ISBN 978-1-111-97221-9.

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

DRAKE, P. P., FABOZZI, J. F. Analysis of financial statements. 3th edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons Inc, 2013, 352 s. ISBN 978-1-118-29998-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 2., aktualiz. a rozš. vyd.* Praha: Grada, 2011, 416 s. ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování.* Praha: Grada Publishing, 2005. Expert (Grada), 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013, 268 s. ISBN 978-80-7478-011-0.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.

KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTĚS. Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy, 2017, 192 s. ISBN 978-80-271-0680-6.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOTULIČ, Rastislav, Péter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. Finančná analýza podniku. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, 227 s. ISBN 978-80-8168-888-1.3-2.

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. 1. vyd. Praha: Grada, 2006, 77 s. ISBN 80-247-1557-0.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza: distanční studijní opora. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo, 2013, 200 s. ISBN 978-80-87314-31-9.

OTRUSINOVÁ, Milana a Dana KUBÍČKOVÁ. Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi, 2011, 192 s. ISBN 9788074003424.

PIKE, Richard a Bill NEALE. Corporate finance and investment: decisions and strategies. 4th ed. Harlow: Financial Times /Prentice Hall, 2003, 743 s. ISBN 02-736-5138-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vyd. Praha: Grada, 2019, 170 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2017, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava. Bankovníctví. Praha: Vysoká škola finanční a správní. Eupress, 2010, 253 s. ISBN 978-80-7408-029-6.

ŠEVČÍK, Pavel. Jak získat peníze od státu, bank a EU, aneb, Receptář podpor, dotací,

záruk a úvěrů pro podnikání a investování. Praha: Newfinances, 2004. 448 s. ISBN 8090335411

TETŘEVOVÁ, Liběna. Financování projektů. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, 181 s. ISBN 80-86946-09-6.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Elektronické zdroje

Faktoring a forfaiting, Forfaiting [online]. 2016 [cit. 2021-10-05]. Dostupné z:

<http://www.business.center.cz/business/pojmy/p579-forfaiting.aspx>

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů. [online].

Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchodni-korporace/>

Zákon č. 89/2012 Sb., nový občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů. [online].

Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obcenzak/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. Stavebnictví České republiky 2019 [online]. 2019 [cit. 2021-15-05]. Dostupné z: <https://mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2019/11/Stavebnictvi-2019.pdf>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

apod	A podobně.
atd	A tak dále
CF	Cash flow (tok peněžních prostředků).
CFt	Peněžní toky v jednotlivých letech.
CK	Cizí kapitál.
ČPK	Čistý provozní (pracovní) kapitál.
ČR	Česká republika.
ČSÚ	Český statistický úřad.
d	Sazba daně.
DPH	Daň z přidané hodnoty.
Ds	Doba splatnosti.
EAT	Zisk po zdanění.
EBDIT	Zisk před úroky, odpisy a zdaněním.
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním.
EBT	Zisk před zdaněním.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
HV	Hospodářský výsledek.
IC	Investovaný kapitál.
IR	Index rentability.
IRR	Vnitřní výnosové procento.
Kč	Korun českých.
n	Počet období.
NOPAT	Čistý provozní zisk před zdaněním.
NÚ	Nákladové úroky.
PV	Současná hodnota.

r_c	Úroková míra (v %).
ROA	Rentabilita vloženého kapitálu.
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
ROI	Rentabilita investice.
Tzn	To znamená.
Tzv	Takzvaný.
VH	Výsledek hospodaření.
VK	Vlastní kapitál.
WACC	Weighted Average Cost of Capital – průměrné náklady kapitálu.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Vývoj trhu stavebních prací, zdroj: MPO	48
Obrázek 2 – Vývoj tržeb společností v odvětví, zdroj: MPO	49
Obrázek 3 – Pozemek k prodeji ve městě Mohelnice, zdroj: www.sreality.cz	81
Obrázek 4 – Přehled parametrů investičního úvěru, zdroj: Komerční banka a.s.	88

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti, zdroj: vlastní zpracování	52
Tabulka 2 – Vertikální analýza aktiv a pasiv odvětví, zdroj: MPO	54
Tabulka 3 – Vertikální analýza výnosů a nákladů společnosti, zdroj: vlastní zpracování ..	55
Tabulka 4 – Vertikální analýza výnosů a nákladů odvětví, zdroj: MPO	57
Tabulka 5 – Horizontální analýza aktiv a pasiv společnosti, zdroj: vlastní zpracování	57
Tabulka 6 – Horizontální analýza aktiv a pasiv odvětví, zdroj: MPO	59
Tabulka 7 – Horizontální analýza výnosů a nákladů společnosti, zdroj: vlastní zpracování	60
Tabulka 8 – Horizontální analýza výnosů a nákladů odvětví, zdroj: MPO	62
Tabulka 9 – Vývoj výsledku hospodaření v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování ..	62
Tabulka 10 – Vývoj VZZ v odvětví v letech 2017–2019, zdroj: MPO	63
Tabulka 11 – Vývoj peněžních toků v letech 2017-2019, zdroj: vlastní zpracování	63
Tabulka 12 – Vývoj ČPK společnosti v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování	64
Tabulka 13 – Vývoj ČPK odvětví v letech 2017-2019, zdroj: MPO	65
Tabulka 14 – Ukazatele zadluženosti společnosti, zdroj: vlastní zpracování	65
Tabulka 15 – Ukazatele zadluženosti v odvětví v letech 2017–2019, zdroj: MPO	66
Tabulka 16 – Vývoj likvidity společnosti v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování ..	67
Tabulka 17 – Vývoj likvidity odvětví v letech 2017-2019, zdroj: MPO	68
Tabulka 18 – Vývoj rentability společnosti v období 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování	68
Tabulka 19 – Vývoj rentability odvětví v letech 2017-2020, zdroj: MPO	69
Tabulka 20 – Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování	69
Tabulka 21 – Vývoj Altmanova z – skóre v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování ..	71
Tabulka 22 – Vývoj ukazatele Index IN 05 v letech 2017-2020, zdroj: vlastní zpracování	71
Tabulka 23 – Výpočet alternativního nákladu na vlastní kapitál, zdroj: vlastní zpracování	72
Tabulka 24 – Výpočet ukazatele EVA v letech 2017-2019, zdroj: vlastní zpracování	73
Tabulka 25 – Výpočet ukazatele EVA v odvětví v letech, zdroj: MPO	73
Tabulka 26 – Věcný a finanční harmonogram projektu, zdroj: vlastní zpracování	78
Tabulka 27 – Propočtení stavebních nákladů, zdroj: interní data společnosti	79
Tabulka 28 – Technická a stavební rizika, zdroj: vlastní zpracování	84
Tabulka 29 – vazební tabulka pro přiřazení verbální hodnoty rizika	86
Tabulka 30 – technická a stavební rizika – situace po provedení opatření, zdroj: vlastní zpracování	86
Tabulka 31 – Splátkový kalendář úvěru se sazbou 1 M PRIBOR, zdroj: vlastní zpracování	89

Tabulka 32 – Splátkový kalendář úvěru s fixní sazbou, zdroj: vlastní zpracování	90
Tabulka 33 – Propoččet rovnoměrných odpisů, zdroj vlastní zpracování.....	93
Tabulka 34 – Vývoj peněžní toků v prvních 6 letech investice, zdroj: vlastní zpracování .	93

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Cash Flow investice 30 let

Příloha P II: Úvěrová nabídka

PŘÍLOHA P I: CASH FLOW INVESTICE 30 LET

Rok	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Zpracování posudku EIA	-100000					
Pořízení pozemku a výstavba obalovny		-94245750				
Přijetí úvěru		60000000				
Tržby	0	0	84000000	84000000	84000000	84000000
Přímé náklady + správní režie	0	0	63000000	63000000	63000000	63000000
EBITDA	0	0	21000000	21000000	21000000	21000000
Odpis	0	-2703850	-5509350	-5509350	-5509350	-5509350
Finanční náklad - úrok		-1006086	-895950	-783861	-669782	-553679
EBT	0	-3709936	14594700	14706789	14820868	14936971
Daň z příjmu (19%)	0	0	2772993	2794290	2815965	2838024
EAT	0	-3709936	11821707	11912499	12004903	12098946
Cashflow						
Odpis	0	2703850	5509350	5509350	5509350	5509350
Splátka jistiny (úmor)	0	-6207392	-6317527	-6429617	-6543696	-6659798
Cashflow provozní	0	-9917328	11013530	10992232	10970558	10948498
Cashflow celkem	-100000	-44163078	11013530	10992232	10970558	10948498
Kumulované Cashflow	-100000	-44263078	-33249548	-22257316	-11286758	-338260
Diskontované Cashflow	-100000	-40857653	9426591	8704186	8036834	7420360
Kumulované diskontované Cashflow	-100000	-44263078	-34836486	-26132300	-18095466	-10675106

Rok	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Zpracování posudku EIA							
Pořízení pozemku a výstavba obalovny							
Přijetí úvěru							
Tržby	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000
Přímé náklady + správní režie	63000000	63000000	63000000	63000000	63000000	63000000	63000000
EBITDA	21000000	21000000	21000000	21000000	21000000	21000000	21000000
Odpis	-5509350	-5509350	-5509349	-5509349	-5509349	-5509349	-1624350
Finanční náklad – úrok	-553679	-435517	-315258	-192865	-67420		
EBT	14936971	15055133	15175393	15297786	15423231	15490651	19375650

Kumulované Cashflow	96522193	113840820	131159446	148478073	165796699	183115326
Diskontované Cashflow	6808986	6299361	5827880	5391687	4988141	4614799
Kumulované diskontované Cashflow	36491451	42790812	48618692	54010379	58998520	63613320

Rok	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Zpracování posudku EIA						
Pořízení pozemku a výstavba obalovny						
Přijetí úvěru						
Tržby	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000
Přímé náklady + správní režie	63000000	63000000	63000000	63000000	63000000	63000000
EBITDA	21000000	21000000	21000000	21000000	21000000	21000000
Odpis	-1624350	-1624350	-1624350	-1624350	-1624350	-1624350
Finanční náklad – úrok						
EBT	19375650	19375650	19375650	19375650	19375650	19375650
Daň z příjmu (19 %)	3681374	3681374	3681374	3681374	3681374	3681374
EAT	15694277	15694277	15694277	15694277	15694277	15694277
Cashflow						
Odpis	1624350	1624350	1624350	1624350	1624350	1624350
Splátka jistiny (úmor)						
Cashflow provozní	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627
Cashflow celkem	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627
Kumulované Cashflow	200433952	217752579	235071205	252389832	269708458	287027085
Diskontované Cashflow	4269401	3949854	3654223	3380719,63	3127686,65	2893592,15
Kumulované diskontované Cashflow	67882720	71832574	75486797	78867517	81995203	84888796

Rok	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Zpracování posudku EIA						
Pořízení pozemku a						

výstavba obalovny						
Přijetí úvěru						
Tržby	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000	84000000
Přímé náklady + správní režie	63000000	63000000	63000000	63000000	63000000	63000000
EBITDA	21000000	21000000	21000000	21000000	21000000	21000000
Odpis	-1624350	-1624350	-1624350	-1624350	-1624350	-1624350
Finanční náklad – úrok						
EBT	19375650	19375650	19375650	19375650	19375650	19375650
Daň z příjmu (19 %)	3681374	3681374	3681374	3681374	3681374	3681374
EAT	15694277	15694277	15694277	15694277	15694277	15694277
Cashflow						
Odpis	1624350	1624350	1624350	1624350	1624350	1624350
Splátka jistiny (úmor)						
Cashflow provozní	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627
Cashflow celkem	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627	17318627
Kumulované Cashflow	304345711	321664338	338982964	356301591	373620217	390938844
Diskontované Cashflow	2677018,66	2476654,81	2291287,37	2119793,92	1961136,06	1814353,08
Kumulované diskontované Cashflow	87565814	90042469	92333756	94453550	96414686	98229039

PŘÍLOHA P II: ÚVĚROVÁ NABÍDKA

NA PARTNERSTVÍ ZÁLEŽI



Přehled financování a podmínek obchodu	
Typ obchodu:	Investiční úvěr
Časový charakter obchodu:	Dlouhodobý se splatností 10 let
Výše obchodu:	60.000.000,- Kč
Účel obchodu:	Nákup obalovny asfaltových směsí
Úroková sazba:	1M PRIBOR + 1,20% (dnes 1M PRIBOR .. 0,31%) fix 10 let ... 3,35% p.a. (stav ke dni 17.5.2021)
Čerpání:	6 měsíců od podpisu úvěrové smlouvy <ul style="list-style-type: none"> - Úhradou na účet prodejce/úschovni účet 3. strany - Refundace na běžný účet firmy
Podmínky čerpání:	Předložení kupní smlouvy, případně úschovni smlouvy 3. strany Předložení dokumentů potvrzující proinvestování vlastních zdrojů ve výši Kč 20.000.000,- = nákup areálu
Způsob splácení:	Postupné, lineární splácení Odklad zahájení splácení 6 měsíců Splácení po dobu 108 měsíců Splátka jistiny Kč 555.560,- + úrok
Konečná splatnost:	120 měsíců od podpisu smlouvy
Cena za realizaci obchodu:	60.000,- Kč
Cena za rezervaci zdrojů:	0,25% p.a.
Cena za vedení úvěrového účtu:	300,- měsíčně
Zajištění obchodu:	2x korporátní směnka bez avalu Zajištění pořizovanou nemovitostí vč. funkčně spjatých pozemků Půjčka vlastníka do společnosti za účelem pořízení areálu obalovny: <ul style="list-style-type: none"> - Podřízení splácení úvěru KB - Převod do základního kapitálu společnosti
Ostatní podmínky financování Komerční banka a.s.	
Informační povinnost:	i. Čtvrtletní předkládání účetních podkladů vč. přehledu časové struktury pohledávek a závazků, ii. Roční předkládání účetních výkazů do 190 dní po skončení předchozího účetního roku
Obecné/omezující podmínky:	Bez předchozího souhlasu banky klient nesmí: <ul style="list-style-type: none"> i. přijímat a poskytovat půjčky s výjimkou půjček v ekonomicky spjaté skupině ii. změnit vlastníka iii. změnit předmět podnikání iv. zákaz fúzí a akvizic v. vyplatit nerozdělený zisk nad částku Kč 10.000.000,- vi. realizovat investice do majetku nad objem 5.000.000,- Kč ročně
Domicilace:	vedení bezhotovostního platebního styku a dalších bankovních operací Dlužníka v Komerční bance a.s. v poměru poskytnutých úvěrových angažovaností bank
Zachování důvěrnosti:	Dlužník souhlasí s tím, že tento Souhrn podmínek financování včetně struktury financování navržené Věřitelem jsou přísně důvěrné a nesmějí být Dlužníkem bez předchozího písemného souhlasu Věřitele zveřejněny nebo poskytnuty třetím stranám.