

Projekt zhodnocení efektivnosti investice ve vybrané firmě

Bc. Vendula Mičková

Diplomová práce
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav podnikové ekonomiky

Akademický rok: 2021/2022

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Vendula Mičková**
Osobní číslo: **M20385**
Studijní program: **N0413A050023 Ekonomika podniku a podnikání**
Specializace: **Podnikání a ekonomika podniku**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Projekt zhodnocení efektivity investice ve vybrané firmě**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši z oblasti investičního rozhodování.

II. Praktická část

- Představte vybranou společnost a analyzujte její ekonomickou a finanční situaci pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Zpracujte investiční záměr společnosti a doporučte zdroje pro jeho financování.
- Vyhodnotte ekonomickou efektivity investice, její rizika a časovou náročnost.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020, 918 s. ISBN 978-1260565553.
BRIGHAM, Eugene F., Michael C. EHRHARDT a Roland FOX. *Financial management: theory and practice*. Second EMEA edition. Australia: Cengage, 2019, 638 s. ISBN 978-1473760219.
ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018, 240 s. ISBN 978-8027101948.
FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. ISBN 978-8024751047.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 s. ISBN 978-8027131242.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Ludmila Kozubíková, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: **11. února 2022**
Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2022**

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Petr Novák, Ph.D.
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 11. února 2022

**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 přípuštěním tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně 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, považuji 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 21.4.2022

Jméno a příjmení: VENDULA MACHOVÁ

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Předmětem diplomové práce je zhodnocení investiční akce ve vybrané firmě. Teoretická část práce zahrnuje literární rešerši z oblasti investic a investičního rozhodování, externího a interního prostředí firmy a rovněž finanční analýzy. Analytická část je věnována charakteristice vybrané společnosti, analýze jejího vnitřního a vnějšího prostředí a zhodnocení finančního zdraví podniku. Stěžejní částí této práce je část projektová, která se zabývá samotnou investicí a sestává se z identifikace peněžních toků daného projektu, sestavení časového harmonogramu, stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál, zhodnocení investice pomocí statických a dynamických metod při variantách financování vlastními, či cizími zdroji a závěrečné analýzy rizik investičního projektu.

Klíčová slova: investice, peněžní toky, hodnocení investic, finanční analýza, financování

ABSTRACT

The subject of this diploma thesis is the evaluation of an investment project in a selected company. The theoretical part of the thesis includes a literature research in the field of investment and investment decision-making, external and internal environment of the company, as well as financial analyses. The analytical part is devoted to characteristics of the selected company, analysis of its internal and external environment and evaluation of the financial health of the company. The main part of this work is the project part, which deals with the investment itself and consists of identifying the cash flows of the project, drawing up a time schedule, determining the weighted average cost of capital, evaluating investments using static and dynamic methods in financing variants of own or external sources and a risk analysis of the investment project.

Keywords: investments, cash flows, investment evaluation, financial analysis, financing

Touto cestou bych ráda poděkovala své vedoucí diplomové práce Ing. Ludmile Kozubíkové, Ph.D. za její odborné vedení, ochotu a cenné připomínky. Poděkování patří rovněž zástupcům vybrané společnosti za poskytnutí potřebných informací a odborných konzultací. V neposlední řadě patří poděkování také mé rodině a blízkým, kteří mi po celou dobu studia byli velkou oporou.

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

OBSAH

ÚVOD	11
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	12
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 INVESTICE	14
1.1 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	14
1.2 KLASIFIKACE INVESTIC	15
1.3 FÁZE INVESTIČNÍHO PROJEKTU	16
1.3.1 Předinvestiční fáze	16
1.3.2 Investiční fáze	17
1.3.3 Provozní fáze.....	18
1.3.4 Fáze ukončení a likvidace	18
2 FINANCOVÁNÍ INVESTIC	19
2.1 VLASTNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ	19
2.1.1 Zisk.....	20
2.1.2 Odpisy	20
2.1.3 Změny ve struktuře majetku.....	21
2.1.4 Navýšení základního kapitálu	21
2.2 CIZÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	21
2.2.1 Bankovní úvěry	22
2.2.2 Obligace	22
2.2.3 Leasing	22
2.2.4 Rezervy	23
2.2.5 Projektové financování.....	23
2.2.6 Faktoring a forfaiting	23
3 INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA PODNIKU	24
3.1 SWOT ANALÝZA	24
3.2 PESTLE ANALÝZA.....	25
4 PLÁNOVÁNÍ PENĚŽNÍCH TOKŮ	27
4.1 KAPITÁLOVÉ VÝDAJE	27
4.2 PENĚŽNÍ PŘÍJMY	28
4.3 VÁŽENÉ PRŮMĚRNÉ NÁKLADY NA KAPITÁL	28
4.4 NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU	29
4.5 NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU	30
5 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	31
5.1 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	32
5.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	33
5.2.1 Ukazatele rentability	34

5.2.2	Ukazatele likvidity	35
5.2.3	Ukazatele aktivity.....	37
5.2.4	Ukazatele zadluženosti.....	38
5.3	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	40
5.3.1	Altmanova analýza.....	40
5.3.2	Index IN05	41
6	METODY HODNOCENÍ INVESTIC.....	42
6.1	STATICKÉ METODY.....	42
6.1.1	Výnosnost investice	42
6.1.2	Doba návratnosti	42
6.2	DYNAMICKÉ METODY.....	43
6.2.1	Čistá současná hodnota	43
6.2.2	Vnitřní výnosové procento	44
6.2.3	Index rentability	45
6.2.4	Diskontovaná doba návratnosti.....	45
7	RIZIKA INVESTIČNÍ ČINNOSTI.....	47
7.1	KLASIFIKACE RIZIK	48
7.2	ANALÝZA RIZIK.....	49
7.2.1	Identifikace rizik	49
7.2.2	Metody hodnocení rizik	50
7.2.3	Ochrana proti investičnímu riziku.....	51
	SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	53
	II PRAKTICKÁ ČÁST.....	54
8	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	55
8.1.1	Historie společnosti.....	55
9	ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ SPOLEČNOSTI	57
9.1	SWOT ANALÝZA	57
9.1.1	Analýza silných a slabých stránek	57
9.1.2	Analýza příležitostí a hrozeb.....	59
9.2	PESTLE ANALÝZA.....	59
9.2.1	Politicko-legislativní faktory.....	60
9.2.2	Ekonomické faktory	60
9.2.3	Sociální a demografické faktory	63
9.2.4	Technické a technologické faktory	63
9.2.5	Ekologické faktory	64
10	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	65
10.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	65
10.1.1	Vertikální analýza rozvahy	65
10.1.2	Horizontální analýza rozvahy	67
10.1.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	70

10.1.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	72
10.1.5	Analýza cashflow	74
10.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	75
10.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	75
10.3.1	Analýza aktivity	75
10.3.2	Analýza likvidity	77
10.3.3	Analýza rentability	79
10.3.4	Analýza zadluženosti	80
10.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	81
10.4.1	Altmanovo Z-skóre	82
10.4.2	Index IN05	82
SHRNUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI.....		84
11	INVESTIČNÍ PROJEKT	87
11.1	POPIS A CÍL PROJEKTU	87
11.2	HARMONOGRAM PROJEKTU.....	88
12	FINANCOVÁNÍ INVESTICE	90
13	VSTUPNÍ PARAMETRY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	91
13.1	KAPITÁLOVÝ VÝDAJ.....	91
13.2	PENĚŽNÍ PŘÍJMY Z INVESTICE	91
13.3	ODPISY	92
13.4	PŘEDPOKLÁDANÉ PROVOZNÍ NÁKLADY	92
13.4.1	Spotřeba materiálu	93
13.4.2	Spotřeba energie.....	93
13.4.3	Osobní náklady.....	93
13.4.4	Ostatní náklady.....	93
13.5	ZMĚNA ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	93
13.6	CASHFLOW INVESTICE	93
13.7	DISKONTNÍ MÍRA	95
13.7.1	Metoda CAPM s náhradními odhady beta	96
13.7.2	Stavebnicový model	96
13.7.3	Alternativní náklady na vlastní kapitál	97
13.7.4	Průměrná rentabilita odvětví	97
13.7.5	Stanovení výsledných nákladů na vlastní kapitál.....	97
13.8	VÝPOČET WACC	98
14	METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	99
14.1	STATICKÉ METODY	99
14.1.1	Výnosnost investice	99
14.1.2	Doba návratnosti	100
14.2	DYNAMICKÉ METODY	101

14.2.1	Čistá současná hodnota	102
14.2.2	Index rentability	102
14.2.3	Vnitřní výnosové procento	103
14.2.4	Diskontovaná doba návratnosti	103
15	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ EFEKTIVNOSTI INVESTICE.....	106
16	ANALÝZA RIZIK INVESTICE A OPATŘENÍ	108
	ZÁVĚR	111
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	113
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	118
	SEZNAM OBRÁZKŮ	119
	SEZNAM TABULEK.....	121
	SEZNAM PŘÍLOH.....	123

ÚVOD

V dnešním turbulentním světě se každá úspěšná firma musí umět přizpůsobovat neustálým změnám, které v podnikatelském prostředí nastanou. S tímto souvisí například časté inovace, modernizace, tlak na snižování nákladů a další. A právě základem pro všechny tyto položky jsou investice, které jsou nezbytné pro každý podnik, jehož cílem je zajistit si svou budoucí prosperitu a vyrovnání se konkurenci. Z těchto důvodů se diplomová práce zabývá zhodnocením investiční akce ve vybrané firmě.

Podnik, kterého se daný investiční projekt týče, má v tuzemsku více než stopadesátiletou tradici. Výrobní portfolio firmy je široké, příkladem je výroba sestav, podsestav a součástí osobních a nákladních automobilů, odlitků litiny, řemeslnického nářadí, kování a zámků a další. Právě v rámci dalšího rozšíření výroby se firma rozhodla pro investici ve formě zakoupení nové montážní linky.

Teoretická část diplomové práce je věnována problematice investic, a to jak základní klasifikaci investic, fázím investičního procesu, či financování investičních projektů. Dále jsou také popsány poznatky z oblasti stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál, externí a interní analýzy okolí podniku, finanční analýzy a důležitá část je věnována metodám hodnocení investic, včetně analýzy rizik.

V rámci analytické části práce je charakterizována vybraná společnost a dále provedena analýza jejího podnikatelského prostředí, jejichž výsledky jsou rovněž důležité pro výběr vhodného návrhu. Další část se zabývá analýzou hospodaření firmy za poslední čtyři roky.

Stěžejní částí diplomové práce je část projektová, která je zaměřena na vybranou investici. Nejprve jsou identifikovány peněžní toky vyvolané projektem a popsány možnosti jejího financování. Následuje výpočet diskontní sazby a stanovení průměrných vážených nákladů na kapitál. Další kapitoly jsou věnovány výpočtům pomocí statických a dynamických metod a výslednému zhodnocení. Závěr projektové části se věnuje analýze rizik, které mohou v průběhu realizace celého projektu nastat.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavní cíl diplomové práce spočívá ve zhodnocení efektivnosti investice ve vybrané firmě při variantách financování pomocí vlastních, či cizích zdrojů. Splnění primárního cíle souvisí rovněž s identifikací peněžních toků a stanovení průměrných vážených nákladů na kapitál, přičemž zjištění těchto informací je nutné pro správné zhodnocení investice.

Sekundární cíl práce zahrnuje posouzení finančního zdraví podniku prostřednictvím vypracování finanční analýzy. Mezi další dílčí cíle rovněž patří vypracování analýzy vnějšího a vnitřního prostředí vybrané firmy. Mezi neméně důležité cíle poté spadá provedení zhodnocení efektivnosti investice z hlediska rizika a času.

Při vypracování teoretické části diplomové práce bude provedena literární rešerše českých a zahraničních zdrojů, a to z oblasti investic a investičního rozhodování, včetně financování, zhodnocení a identifikace rizik investic, dále problematika stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál, poznatky externí a interní analýzy podniku a oblast finančního zdraví firmy.

Analytická část práce bude postavena na analýze finančních výkazů společnosti a veřejně dostupných dat příslušného odvětví. Vyhodnocení hospodaření podniku bude obsahovat syntézu a komparaci a objeví se rovněž vybrané bankrotní modely, jako Altmanovo Z-skóre, či INDEX IN05. Dále budou zpracována interní data podniku pro popsání jeho charakteristiky a rovněž proběhnou nestandardizované rozhovory s pracovníky ekonomického úseku firmy. V rámci externí a interní analýzy podniku bude využito metod SWOT a PESTLE analýz.

Projektová část sestává primárně z dat interních dokumentů společnosti, dále z výsledků předchozích analýz a rovněž z rozhovorů s kvalifikovanými pracovníky. Samotné zhodnocení investičního záměru bude provedeno prostřednictvím statických a dynamických metod, které zahrnují také matematickou metodu diskontování. V závěru práce bude využita indukce všech průběžně analyzovaných dat a závěrů.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE

Pojem investice Polách a kol. (2012, s. 5) vysvětlují jako jednorázové kapitálové výdaje, jejichž úkolem je generovat peněžní příjmy během delšího časového horizontu, konkrétně dle předpokládané doby životnosti daného dlouhodobého majetku. Dluhošová a kol. (2010, s. 128) uvádějí delší časový horizont jako období přesahující jeden rok.

Dle Hrdého a Krechovské (2016, s. 139) při investování obětujeme jistou současnou hodnotu, se záměrem získat vyšší hodnotu v budoucnosti, která je však nejistá. Synek a kol. (2015, s. 293) dodávají, že v případě investování hovoříme o samostatné činnosti podniku.

1.1 Investiční rozhodování

Dle Scholleové (2017, s. 118) se investice řadí k primárním podmínkám dlouhodobé prosperity podniku. Dluhošová a kol. (2021, s. 142) dodávají, že investiční rozhodování řadíme k jednomu z nejvýznamnějších druhů manažerských rozhodnutí a dle Hrdého a Krechovské (2016, s. 138) mají rozhodující vliv na tržní hodnotu podniku.

Z makroekonomického pohledu dle Polácha a kol. (2012, s. 1) lze říci, že investice tvoří podstatnou a nestálou složku výdajů. Tyto neočekávané investiční změny mohou značně ovlivňovat agregátní poptávku, která hýbe se zaměstnaností. Díky investicím se rovněž akumuluje kapitál, narůstá fixní kapitál, což má pozitivní vliv na růst potenciálního produktu země. V dlouhodobém horizontu tedy dochází k podpoře ekonomického růstu, tedy strany nabídky.

V případě investičního rozhodování bychom se kromě dlouhodobého charakteru měli rozhodovat rovněž na základě uvážení faktoru času, náročnosti na znalost externích a interních podmínek, skutečně realizovaného peněžního příjmu a faktoru podnikatelského rizika (Kalouda, 2017, s. 172).

Dluhošová a kol. (2021, s. 142) dodávají, že špatně zaměřená a neefektivní investice může způsobit finanční problémy a snížení konkurenceschopnosti na trhu. Dle Fotra a Součka (2011, s. 16) může neúspěch projektu vést až k zániku firmy.

V dlouhodobějším časovém horizontu by měla společnost investovat minimálně v částce odpisů, aby byla schopna zajistit alespoň obnovu svého majetku. Pro svůj další růst je poté samozřejmě potřebné investovat prostředky vyšší (Scholleová, 2017, s.118).

Keřkovský a kol. (2015, s. 45) uvádějí, že jako podklad investičního rozhodování slouží primárně interní data a reporty pracovníků investičního controllingu, články z tisku na různá témata, marketingové výzkumy, informace o trhu produktů a surovin, odvětvové analýzy a další.

Mezi nejčastější investiční projekty Kocmanová (2013, s. 199) zařazuje náhradu zařízení z důvodu jeho opotřebení, dále z důvodu snížení nákladů, expanzi stávajícího výrobku a rozšíření trhu a další.

1.2 Klasifikace investic

Investice je možné klasifikovat dle různých hledisek, a to například:

Z hlediska účetnictví:

- Hmotné investice – jejich úkolem je vytvářet nebo rozšiřovat výrobní kapacitu firmy.
- Finanční investice – jedná se například o nákup CP, obligací, akcií a podobně.
- Nehmotné investice – příkladem můžou být výdaje na výzkum, nákup know-how, sociální rozvoj, či vzdělání (Synek a kol., 2015, s. 293).

Podle charakteru peněžních toků:

- Investice se standartními peněžními toky – investice se záporných cash flow v období výstavby a kladným cash flow v období provozu.
- Investice s nestandardními peněžními toky – u těchto projektu dochází k častějšímu střídání znamének peněžního toku (Fotr a Souček, 2011, s. 11). Některé metody hodnocení investic není možné použít pro tyto typy projektů, příkladem je vnitřní výnosové procento (Hrdý a Strouhal, 2018, s. 45).

Podle vztahu k rozvoji podniku:

- Obnovovací – může se jednat o nahrazení zastaralých zařízení u konce jejich životnosti, či obnovu před koncem životnosti. Cílem může být buď zachování podnikatelské činnosti, nebo také dosažení nákladové úspory (Fotr a Souček, 2011, s. 17).
- Rozvojové – jsou určeny k rozšíření výrobní kapacity podniku, zavedení nových technologií, či výzkum a vývoj nového produktu (Synek a kol., 2015, s. 293).

- Regulační investice – jejich realizace je podmínkou pro další fungování podniku, cíle mandatorních investic jsou mimoekonomické. Jedná se například o zlepšení životního prostředí, zvýšení bezpečnosti práce, dodržování hygienických a jiných požadavků a další (Dluhošová a kol., 2021, s. 144, Synek a kol., 2015, s. 293).

Podle vlastnictví investory:

- Investice do soukromého sektoru
- Investice do státního sektoru
- Investice do družstevního sektoru
- Investice obyvatelstva (Polách a kol., 2012, s. 8).

Podle velikosti projektů:

- Velké projekty
- Projekty středního rozsahu
- Malé projekty

Zmíněné rozlišení projektů dle jejich velikosti je velmi relativní, jelikož závisí také na velikosti firmy neboli velikosti kapitálového rozpočtu (Fotr a Souček, 2011, s. 19).

1.3 Fáze investičního projektu

Úkolem investičního projektu je mapovat a analyzovat celé období od nápadu investovat, až do období, kdy se firmě navrátí veškeré vložené prostředky a rovněž jakým způsobem budou získané prostředky využívány pro další rozvoj podniku (Polách a kol., 2012, s. 27).

V oblasti dlouhodobého rozvoje firmy je jednou z primárních podmínek úspěchu kvalitní příprava a následná realizace (Dluhošová a kol., 2021, s. 145). Celý tento proces je proto rozdělen na čtyři samostatné fáze, a to na předinvestiční, investiční, provozní a fázi ukončení a likvidace projektu (Hrdý a Strouhal, 2018, s. 46).

1.3.1 Předinvestiční fáze

Předinvestiční fáze je základním předpokladem úspěšné realizace projektů a jejich následného fungování (Polách a kol., 2012, s. 27). Je postavena na vytvoření portfolia projektů, které mohou být pro společnost zajímavé a následně na výběru takových projektů, které budou pro podnik jak technicky, tak finančně výhodné (Hrdý a Strouhal, 2018, s. 46).

Polách (2012, s. 22) dodává, že mezi dvě základní kritéria investičního rozhodování patří kritérium rentability a kritérium finanční stability.

Scholleová (2017, s. 123) uvádí základní postup při rozhodovacím procesu:

- Nashromáždění jednotlivých možných projektů.
- Získání základních údajů o projektech, které jsou potřebné pro finanční plán.
- Předvýběr projektů, které je nutné zpracovat podrobněji.
- Odhad rizika vzhledem ke způsobu financování investice.
- Aplikování kvantitativních metod hodnocení investice.
- Konečné rozhodnutí a přijetí, či nepřijetí.

Úspěch, či neúspěch celého projektu ve velké míře závisí na marketingových, ekonomických, finančních, technicko-technologických a dalších informacích, jejichž zpracování je značně nákladné, avšak můžeme jimi často předejít ztrátám, které by mohly nastat vložением peněžních prostředků do nevhodného projektu (Fotr a Souček, 2011, s. 26-28). Slavík (2013, s. 72) v této souvislosti dodává, že veškeré náklady, jež v předinvestiční fázi vzniknou, jsou pro posouzení dané investice irelevantní a podnik by je vůbec neměl brát v potaz, jelikož tyto náklady budou vynaloženy bez ohledu na to, zda se nakonec projekt uskuteční, či ne.

1.3.2 Investiční fáze

Kuncová a kol. (2016, s. 25-26) charakterizují investiční fázi jako proces, při kterém probíhá koordinace lidských a materiálních zdrojů tak, aby byly splněny veškeré specifikace daného projektu.

Dle Hrdého a Strouhala (2018, s. 47) je součástí investiční etapy vytvoření právního, finančního a organizačního základu pro realizaci investice, zpracování úvodní projektové dokumentace, realizace a vyhodnocení nabídek a výběr dodavatelů, získání pozemků a zahájení výstavby, zajištění předvýrobních marketingových činností, zabezpečení dostatečného množství zásob, zaškolení personálu a uvedení do provozu. Fotr se Součkem (2011, s. 33) investiční fáze dělí na etapu projekční a etapu realizační.

Schválený investiční program je možné uskutečnit ve vlastní režii, dodavatelským způsobem, či kombinovaným způsobem. V případě, že je pro realizaci zvolena vlastní režie, je nutné mít v podniku vytvořeny adekvátní podmínky pro realizaci, což samozřejmě souvisí

s vynaložením dodatečných investičních nákladů. Z tohoto důvodu je výhodnější investici realizovat dodavatelským způsobem (Polách a kol., 2012, s. 23).

Kuncová a kol. (2016, s. 26) dodávají, že v průběhu realizace projektu mohou nastat změny, a to například v očekávané délce činnosti, dostupnosti zdrojů, náhlými riziky a další. Veškeré tyto změny vyžadují aktualizaci plánu, v horším případě úvodního zadání projektu.

1.3.3 Provozní fáze

Slavík (2013, s. 72) charakterizuje provozní fázi jako dobu, po kterou projekt přináší plánovaný užitek. Úspěšnost provozní fáze závisí na kvalitě přípravy předinvestiční a investiční fáze. Provozní fáze zahrnuje samotnou produkci výrobků a služeb, při nichž jsou generovány peněžní toky a jejich výše rozhoduje o celkové efektivnosti investice (Dluhošová a kol., 2021, s. 146-147). Dle Fotra a Součka (2011, s. 37) není součástí provozní fáze pouze běžný provoz, ale rovněž údržba a jeho postupné zdokonalování.

Hrdý se Strouhalem (2018, s. 47) upozorňují, že v krátkém období se mohou vyskytnout potíže s novými technologiemi, případně nedostačující kvalifikace personálu pro nové zařízení. Dlouhé období poté podniku přináší prostor pro kontrolu výsledků, které byly odhadnuty v průběhu předinvestiční fáze a byly rozhodujícím faktorem pro volbu daného projektu.

1.3.4 Fáze ukončení a likvidace

Výše zmíněná fáze zahrnuje především zastavení výroby a činnosti spojené s ukončením investice a jedná se o závěrečnou fázi celé životnosti projektu. Příklad jednotlivých činností může být prodej likvidovaného majetku, demontáž zařízení, sanace lokality, či prodej přebytečných zásob. Výsledný rozdíl mezi částkami příjmů a výdajů z likvidace investice představuje tzv. likvidační hodnotu projektu. Tato hodnota je součástí peněžního toku v posledním roce doby životnosti projektu (Dluhošová a kol., 2021, s. 148). Dle Slavíka (2013, s. 73) mohou být příjmy a výdaje v této fázi velmi významné a ovlivnit tak velkou měrou efektivnost celého projektu.

2 FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Dle Brealyho a kol. (2020, s. 4) problematika financování investičních projektů zahrnuje výběr mezi cizím a vlastním financováním, přičemž se podnik rozhoduje o své optimální kapitálové struktuře, kterou podle Polácha a kol. (2012, s. 119) ovlivňují následující faktory:

- ekonomické postavení podniku
- kvalita realizovaného investičního projektu
- míra zhodnocení peněžních prostředků
- časový faktor
- stabilita nepřímých nástrojů řízení
- ceny jednotlivých zdrojů financování investičních projektů.

Dle Kocmanové (2013, s. 161) je úkolem financování dlouhodobého majetku zabezpečení potřebného kapitálu, zajištění co nejnižších WACC optimalizací kapitálové struktury a zachování finanční stability podniku.

2.1 Vlastní zdroje financování

Vlastní zdroje financování jsou získávány z provozní činnosti firmy jako důsledek přeměňování vstupů na výstupy (Čižinská, 2018, s. 134).

Scholleová (2017, s. 142) uvádí, že použití vlastních zdrojů financování závisí na dvou podmínkách, a to na nutnosti podniku mít k dispozici dostatek těchto zdrojů a odpovídající očekávaná výnosnost investice k pokrytí nákladů na vlastní kapitál. Zároveň ale uvádí, že tyto podmínky z velké části nebývají současně splněny, a proto se přistupuje k používání levnějšího cizího kapitálu, či k financování smíšenému. Tento názor potvrzuje Damodaran (2015, s. 164), který uvádí, že většina firem při vzniku projektů volí použití cizích zdrojů.

Dluhošová a kol. (2021, s. 148) uvádějí, že pokud jsou pro financování investic použity výhradně vlastní zdroje, pak hovoříme o takzvaném samofinancování. Výhody této varianty financování tkví v tom, že nevznikají žádné náklady na externí kapitál, nezvyšuje se stupeň zadlužení firmy, a tedy dochází ke snižování celkového rizika firmy. Naopak jako nevýhodu můžeme brát fakt, že zisk jako ekonomická veličina je dražší zdroj financování a může být nestabilní. Kalouda (2017, s. 140) však dodává, že nestabilita záleží převážně na kvalitě managementu podniku.

2.1.1 Zisk

Dle Polácha a kol. (2012, s. 121) je zisk jedním z rozhodujících cílů podnikatelské činnosti, je zdrojem financování rozvojových potřeb podniku a kritériem efektivnosti využívání podnikových výrobních faktorů a nástrojem stimulace.

Kalouda (2017, s. 138) uvádí, že je zisk běžného období využit pro příděly rezervnímu a jiným fondům a vyplacení tantiémy, dividend, či jiných podílů na zisku a následně pro krytí rozvojových (investičních potřeb). Polách a kol. (2012, s. 120) doplňují, že struktura rozdělení zisku je výsledkem strategického rozhodování, které má dlouhodobý vliv na budoucí finanční výsledky podniku.

Cenou nerozděleného zisku jsou „náklady obětované příležitosti“, z tohoto důvodu je nutné, aby zisk dosáhl vyšší hodnoty, než které by akcionáři měli možnost získat prostřednictvím vyplacení dividend. Pokud by tato podmínka nebyla naplněna, jednalo by se o neefektivní financování (Černohorský, 2020, s. 408).

2.1.2 Odpisy

Polách a kol. (2012, s. 122) uvádějí, že primární funkcí odpisů je vytvářet fond k financování jednoduché reprodukce opotřebovaného dlouhodobého majetku. Odpisy však mohou být použity rovněž jako zdroj financování rozšířené reprodukce dlouhodobého majetku, tomu pak říkáme reprodukční, či akumulací efekt odpisů. Dle Keřkovského a kol. (2015, s. 63) je možné vhodným nastavením a využíváním odpisů ovlivnit jejich výši a cenu výrobků a služeb.

V případě uplatňování odpisů je klíčová metoda, kterou podnik k odepisování využije, jelikož toto rozhodnutí výrazně ovlivní výši zdrojů investování (Polách a kol., 2012, s.122). Kalouda (2017, s. 138) uvádí rozčlenění odpisů na účetní neboli kalkulační odpisy a daňové, jinak řečeno finanční odpisy.

Synek a kol. (2015, s. 296) dodávají, že suma oprávek běžně není dostačující ani na obnovení současných stálých aktiv, z toho důvodu je nutné použít i část zisku, která nebyla rozdělena mezi akcionáře. Akumulace odpisů a zisku je rovněž zdlouhavý proces, proto se společnosti často přiklání k využití cizích zdrojů.

2.1.3 Změny ve struktuře majetku

Poslední možností vlastních zdrojů financování jsou dle Polácha (2012, s. 124) změny ve struktuře majetku. V tomto případě se jedná o zdroje, které jsou získané prodejem majetku, a to z důvodu jeho nevyužívání pro podnikatelské účely. Příkladem může být prodej nepotřebného investičního majetku, snižování zásob, či prodej nedobytných pohledávek. Keřkovský a kol. (2015, s. 63) dodávají, že cílem změn ve struktuře majetku je vyměnit málo výnosná a nevytížená aktiva za aktiva výnosnější.

2.1.4 Navýšení základního kapitálu

Scholleová (2017, s. 142) doplňuje, že kromě výše uvedených **interních** zdrojů vlastního kapitálu vzniklých v podniku, existují rovněž **externí** zdroje, do kterých zařazujeme navýšení základního kapitálu stávajícími, či novými společníky.

Dluhošová a kol. (2010, s. 135) uvádí rovněž zvláštní formu vlastních zdrojů, a to **rizikový kapitál**, při kterém do podniku vstupují investoři, kteří jsou ochotni podstoupit rizika. Dle Martiniče (2014, s. 146) však rizikový kapitál snižuje míru samostatnosti podniku, na druhé straně ale zase dochází k diverzifikaci rizika budoucího vývoje, jelikož část rizika je přenesena právě na poskytovatele rizikového kapitálu.

2.2 Cizí zdroje financování

Dlouhodobé investiční záměry často vyžadují soustředění většího objemu zdrojů, které není možné vytvořit vlastní činností podniku. Rovněž se zde nachází časový nesoulad mezi reálnou tvorbou vlastních zdrojů a jejich okamžitou potřebou. Větší objemy finanční zdrojů nám umožní také jejich vhodnější umístění, tudíž i dosažení vyššího výnosu, s ohledem na akceptování únosné míry rizika. Z těchto uvedených důvodů je dle Polácha a kol. (2012, s. 125) nezbytné vyvažovat finanční pokrytí investičních záměrů rovněž cizími zdroji.

Scholleová (2017, s. 142) uvádí, že v případě financování dlouhodobého investičního záměru cizími zdroji, by tyto zdroje měly být rovněž dlouhodobé a jejich splácení by mělo být v souladu s průběhem investice.

Dle Čížinské (2018, s. 134) mezi cizí zdroje financování řadíme různé druhy úvěrů a závazků, přičemž některé z nich nejsou explicitně úročené, některé naopak ano. Hlavní výhodou využití cizích zdrojů je však dle Keřkovského a kol. (2015, s. 65) fakt, že poskytovatel zpravidla nedisponuje žádnými právy k řízení podniku.

2.2.1 Bankovní úvěry

Bankovní úvěr představuje poskytnutí peněžních prostředků ekonomickému subjektu na přesně vymezenou dobu za dohodnutou cenu (Belás a kol., 2013, s. 362) a dle Dluhošové a kol. (2021, s. 149) je primárním zdrojem financování cizím kapitálem. Marinič (2014, s. 145) dodává, že při rozhodování o úvěru je stěžejní celková výše úroku a fakt, zda jsou úroky stanoveny pevnou, či pohyblivou sazbou a tím dochází k ovlivnění tzv. RPSN (roční procentní sazby nákladů).

Při jednání o úvěru bankovní instituce standartně vyžadují podrobný podnikatelský záměr, spolu s rozpočtem. Povinností podniku je rovněž zdůvodnit účel daného úvěru, stupeň zadlužení, schopnost firmy splácet úroky a úvěr a záruky pro případ, že by firma zanikla, či přerušila svou činnost (Polách a kol., 2012, s.135). Mezi hlavní výhodu bankovních úvěrů Čížinská (2018, s. 139) uvádí dostupnost i menším podnikům, které by nebyly schopny například emise cenných papírů.

2.2.2 Obligace

V případě, že podnik získá peněžní prostředky formou obligací, je povinen v průběhu doby splatnosti vyplácet jejich držitelům takzvané kupónové platby, které mohou být fixní, či pohyblivé. V termínu jejich splatnosti poté musí vyplatit částku, která odpovídá jejich nominální hodnotě (Polách a kol., 2012, s.135).

2.2.3 Leasing

Leasing je považován za nástroj pro využívání majetku po určitou dobu, aniž by se uživatel stal jeho vlastníkem. Jedná se o mimořádně pružný nástroj financování potřeb firmy (Kalouda, 2017, s.152) a dle Mariniče (2014, s. 148) je využíván především k zajišťování strojů a technologií. Pořízení investice je tedy hrazeno formou nájemného, které je součástí nákladů a snižuje tedy daňový zisk, tím pádem zvyšuje likviditu podniku a zmenšuje riziko investování a konkurenceschopnost podniku (Kuncová a kol., 2016, s. 168). Dle Kaloudy (2017, s. 152) jeho nevýhodou mohou být naopak náklady, jelikož leasing je obvykle dražší než úvěr, či interní zdroje podniku a nemožnost zahrnout do nákladů celou leasingovou cenu. Belás a kol. (2013, s. 399) dodávají, že leasing je realizován prostřednictvím bankovních ústavů, či specializovaných firem, a to dvěma formami – jako finanční, či operativní leasing.

2.2.4 Rezervy

Dle Čižinské (2018, s. 137) se v případě rezerv jedná o účelové zdroje, jejímž smyslem je pokrytí závazků, či údajů v budoucnu, u nichž známe záměr. Tvorba rezerv je specifická tím, že je jako jediná z interně generovaných zdrojů považována za cizí zdroj financování. Dle Keřkovského a kol. (2015) jsou rezervy tvořeny například na opravy hmotného majetku, technický rozvoj, garanční opravy a další.

2.2.5 Projektové financování

Takzvané projektové financování je považováno za specifický zdroj financování investic. Tento druh financování je typický tím, že se něm podílí více subjektů, například banky, dodavatelé, státní správa. Toto rozčlenění zajišťuje diverzifikaci rizika, z tohoto důvodu je projektové financování typické pro velmi rozsáhlé a finančně náročné projekty (Polách a kol., 2012, s.135). Černohorský (2020, s. 412) popisuje, že pro účely projektového financování bývá založena společnost, který je zároveň stává příjemcem úvěru. Příjmy z daného projektu poté plynou právě do této společnosti a jsou určeny ke splátkám úvěru. Stávají se tedy zárukou pro věřitele.

Příkladem takovýchto projektů je těžba a zpracování nerostů, energetika, či vodní a železniční doprava (Kalouda, 2017, s. 153).

2.2.6 Faktoring a forfaiting

Faktoring bývá spojován především s krátkodobým financováním a jedná se o prodej pohledávek podniku před jejich splatností takzvanému faktorovi, kterým je banka, či jiná specializovaná instituce (Kalouda, 2017, s. 144-145). Dle Beláse a kol. (2013, s. 397) se jedná o nezabezpečený úvěr, který je poskytován na 30-80 dnů.

Z hodnoty dané pohledávky si poté faktor sráží diskont, režii, rizikovou provizi, či případné další náklady služeb, spojené s faktoringem. Výhody tohoto způsobu financování tkví v okamžitém získání peněžních prostředků a vyhnutí se péči o inkaso. Nevýhoda naopak spočívá ve vysokých nákladech faktoringu (Kalouda, 2017, s. 144-145, Belás a kol., 2013, 397).

V případě **forfaitingu** hovoříme o odkupu střednědobém a dlouhodobém úvěrování investic, nakupovaných v zahraničí. Ve srovnání s faktoringem, u forfaitingu hrozí vyšší riziko úrokových měn, vyplývajících z dlouhodobého charakteru pohledávek, či rizika kurzových měn, které se u faktoringu vůbec nevyskytují (Kalouda, 2017, s. 145-146).

3 INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA PODNIKU

Předinvestiční fáze projektu se skládá z navrhování jednotlivých investic, jejímž úkolem je naplnění podnikových cílů. Nezbytnou součástí je vypracování takzvané marketingové strategie podniku, která je rozhodovacím zdrojem pro zvýšení konkurenceschopnosti daného podniku. Jedná se o provedení externí a interní analýzy podniku, přičemž výsledkem jsou informace, které nám pomohou s identifikací a výběrem vhodného návrhu (Polách a kol., 2012, s. 21).

3.1 SWOT analýza

SWOT analýza neboli analýza silných a slabých stránek a příležitostí a hrozeb je dle (Jakubíková, 2013, s. 129) považována za jednu z nejpoužívanějších a nejznámějších analýz prostředí, jejímž cílem je rozpoznat současnou strategii firmy a identifikovat, do jaké míry je podnik schopen vyrovnat se se změnami, které nastávají v okolním prostředí.

<p>Silné stránky (strengths)</p> <p>zde se zaznamenávají skutečnosti, které přinášejí výhody jak zákazníkům, tak firmě</p>	<p>Slabé stránky (weaknesses)</p> <p>zde se zaznamenávají ty věci, které firma nedělá dobře, nebo ty, ve kterých si ostatní firmy vedou lépe</p>
<p>Příležitosti (opportunities)</p> <p>zde se zaznamenávají ty skutečnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo mohou lépe uspokojit zákazníky a přinést firmě úspěch</p>	<p>Hrozby (threats)</p> <p>zde se zaznamenávají ty skutečnosti, trendy, události, které mohou snížit poptávku nebo zapříčinit nespokojenost zákazníků</p>

Obrázek 1 SWOT analýza (Jakubíková, 2013, s. 129)

Machková (2021, s. 64) uvádí, že silné a slabé stránky vyplývají z analýzy prostředí uvnitř firmy, kde analyzujeme například známost značky, image, kvalitu výrobků, podíl na trhu, nabízené služby a další. Jakubíková (2013, s. 129) dodává, že při analýze silných a slabých stránek je možné využít marketingový mix 4P. Dle Karlíčka (2018, s. 238) mohou marketingoví pracovníci na tyto podněty bezprostředně působit. Příležitosti a hrozby poté vychází z prostředí vnějšího (Machková, 2021, s. 65). Karlíček (2018, s. 238) dodává, že na tyto faktory naopak pracovníci marketingu nemají žádný vliv.

Jakubíková (2013, s. 129) shrnuje, že SWOT analýza může být využita pro shrnutí mnoha analýz a jejich kombinování s hlavními výsledky analýzy prostředí podniku a jeho schopnostmi. Využití může rovněž spočívat v rozklíčování možností dalšího využití zdrojů

firmy, či klíčových kompetencí podniku. Machková (2021, s. 65) doplňuje, že SWOT analýza dává možnost určit primární konkurenční výhody a vyvarovat se možných chyb.

Karlíček (2018, s. 239) však upozorňuje na to, že aby byla SWOT analýza pro podnik užitečná, je potřeba ji umět správně ovládat, jelikož ač se tento nástroj na první pohled zdá triviální, jeho používání je v praxi spojeno s mnoha problémy. Mezi příklady častých chyb uvádí například to, že by SWOT analýza neměla být zaměřena pouze na popis současného stavu, naopak by se měla zaměřovat na aktuální trendy. V analýze by také neměly být zahrnuty návrhy marketingových strategií či taktických marketingových doporučení, které se mají formulovat až na základě vytvořené analýzy.

3.2 PESTLE analýza

PESTLE analýzu využíváme pro zhodnocení vnějšího prostředí, přičemž jsou zkoumány politicko-legislativní, ekonomické, sociální a demografické, technologické a ekologické faktory, jež mohou ovlivňovat činnosti daného podniku (Jakubíková, 2013, s. 100). Karlíček (2018, s. 39) upozorňuje, že součástí PESTLE analýzy nejsou veškeré aspekty vnějšího prostředí firmy, nýbrž pouze ty, které mají, nebo do budoucna mohou mít významný vliv na poptávku po produktech daného podniku.

Politicko-legislativní faktory patří mezi primární faktory, jež rozhodují o tom, zda se firma rozhodně vstoupit na daný trh, případně jakou formou (Machková, 2021, s. 28). Mezi příklady těchto faktorů patří dle Jakubíkové (2013, s. 100) například politická stabilita, stabilita vlády, zákony, vliv politických stran a další. Kotler s Kellerem (2013, s. 116) popisují nárůst legislativy v oblasti firemního práva, kdy je jeho cílem ochránit společnost před nekalou konkurencí, chránit spotřebitele před nepoctivými praktikami firem, či přenášet na podniky celkové společenské náklady jejich výrobků.

V rámci **ekonomických faktorů** by dle Machkové (2021, s. 28) měla být zkoumána například hospodářská politika vlády, kurzová politika, úroková politika, míra inflace, nezaměstnanosti a další. Jakubíková (2013, s. 100) dodává, že ekonomické faktory mají vliv na kupní sílu a nákupní zvyky spotřebitelů.

Dalšími jsou **sociální a demografické faktory**. V rámci demografických faktorů patří mezi nejvýznamnější sledované položky populace, včetně počtu a růstu obyvatelstva ve městech a regionech, věková a etnická struktura, úroveň vzdělání a další (Kotler a Keller, 2013, s. 107-109). Jakubíková (2013, s..) dodává, že lidé vytváří trhy, a z tohoto důvodu je analýza

demografických faktorů pro marketingové pracovníky tak velice významná. Mezi faktory sociální poté zařazujeme například sociální stratifikaci, životní styl, vývoj životní úrovně a další.

Dle Machkové (2021, s. 28) **technologické faktory** poskytují údaje o technické vyspělosti země a možnosti využívání jejího potenciálu v oblasti vědy a výzkumu. Jakubíková (2013, s. 101) uvádí, že změny v technologickém prostředí umožňují firmě dosahovat lepších výsledků hospodaření, či zvyšovat své konkurenční schopnosti.

Poslední, ze sledu faktorů, jsou faktory **ekologické** neboli environmentální, které se zabývají především působením životního prostředí a vlivem ekologie. Můžeme zde zařadit například zákony o ochraně životního prostředí, zákony o likvidaci odpadů a další (Jakubíková, 2013, s. 101). Kotler a Keller (2013, s. 113) dodávají, že korporátní environmentalismus si začíná být vědom potřeby začleňování otázek z oblasti ekologie do strategických plánů firmy.

4 PLÁNOVÁNÍ PENĚŽNÍCH TOKŮ

Realizace investičních projektů závisí na výši a časové struktuře budoucích efektů v podobě peněžních výdajů a příjmů, jejichž úkolem je zajistit rozvoj fungování podniku (Dluhošová a kol., 2021, s. 152). Polách a kol. (2012, s. 47) uvádějí, že kapitálové výdaje a očekávané peněžní příjmy, se nazývají peněžními toky neboli cash flow investice. Hrdý se Strouhalem (2018, s. 57) interpretují plánované cash flow investiční akce jako peněžní příjmy a kapitálové výdaje, které jsou vyvolány daným projektem v průběhu jeho pořízení, životnosti a rovněž při likvidaci.

Kuncová a kol. (2016, s. 167) dodávají, že jsou-li peněžní toky kladné, značí to, že projekt z finanční stránky více přinese, než vezme, avšak v danou chvíli ještě není možné vyhodnotit, zda je investice efektivní, či ne, jelikož nebylo bráno v potaz hledisko rizika a času. Pro stanovení peněžních toků je možné využít dva druhy metod, a to metodu přímou, která sleduje pouze tok skutečných příjmů a výdajů, či nepřímou, která je založena na úpravě výsledku hospodaření (Brigham a Ehrhard, 2019, s. 65).

Hrdý se Strouhalem (2018, s. 57) shrnují, že identifikace plánovaných peněžních toků je stěžejní problém celého procesu investičního rozhodování a plánování. Potíže mohou nastat převážně z důvodu dlouhodobého časového horizontu, během kterého se není možné vyhnout mnoha změnám, a to jak v rámci daného podniku, tak v celém ekonomickém prostředí. Může se jednat například o změnu úrokových sazeb, daní, měnových kurzů, a další.

4.1 Kapitálové výdaje

Dle Polácha a kol. (2012, s. 47) zahrnují kapitálové výdaje veškeré peněžní výdaje, které budou vynaloženy na realizaci dané investice, u které je návratnost v horizontu delší než jeden rok. Kapitálové výdaje zahrnují výdaje na pořízení dlouhodobého hmotného majetku, dlouhodobého nehmotného majetku a výdaje na přírůstek čistého pracovního kapitálu (Dluhošová a kol., 2021, s. 153). Investice totiž obvykle vyvolává zvýšení zásob a pohledávek, což způsobuje také růst krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál je poté rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů (Kuncová a kol., 2016, s. 170). Tuto položku počítáme především v rozvojových projektech, naopak u obnovovacích projektů přírůstek oběžného majetku prakticky není vyžadován (Polách a kol., 2012, s. 48). Výdaje na pořízení rovněž dle Kuncové a kol. (2016, s. 170) zahrnují výlohy na dopravu, instalaci, montáž, či výlohy na vypracování přípravných dokumentů. Naopak, mezi položky, které do

kapitálových výdajů zahrnuty nejsou, patří například dle Hrdého a Strouhala (2018, s. 57) utopené náklady, které Čížinská (2018, s. 176) interpretuje jako náklady, které je firma nucena vynaložit bez ohledu na to, kterou si vybere investiční alternativu.

Výpočet kapitálových výdajů má dle Hrdého a Strouhala (2018, s. 58) následující podobu:

$$K = I + O - P \pm D \quad (1)$$

Příčemž:

K...kapitálový výdaj

I...investiční výdaj

O...výdaj na trvalý přírůstek ČPK

P...příjem z prodeje existujícího nahrazovaného investičního majetku

D...daňové efekty spojené s prodejem.

4.2 Peněžní příjmy

Dle Polácha a kol. (2012, s. 49) je stanovení očekávaných peněžních příjmů z investice daleko obtížnější než určení kapitálových výdajů, jelikož kapitálové výdaje je možné přesně vypočítat. Dluhošová a kol. (2021, s. 153) uvádějí, že pokud se neuvažuje o dalším investování v průběhu provozu investice, poté jsou budoucí příjmy tvořeny čistým ziskem, odpisy a odpočtem změny stavu čistého pracovního kapitálu. Čížinská (2018, s. 176) popisuje celkový roční příjem z investice následovně:

$$P = PZ + A \pm O + P_U \pm D \quad (2)$$

Příčemž:

PZ...roční přírůstek zisku po zdanění, který investice přináší

A...přírůstek ročních odpisů v důsledku investice

O...úbytek, či přírůstek ČPK v důsledku investice

P_U...příjem z prodeje DHM na konci životnosti

D...daňový efekt z prodeje DM.

4.3 Vážené průměrné náklady na kapitál

Vážené průměrné náklady na kapitál, označovány jako WACC, představují průměrnou výnosnost, jinak řečeno cenu kapitálu při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Slovo

„náklady“ je používáno z toho důvodu, že výnosnost věřitelů a investorů se v podniku projevuje právě prostřednictvím nákladů kapitálu (Slavík, 2013, s. 24).

Brigham a Ehrhardt (2019, s. 387) uvádějí, že každá společnost má danou kapitálovou strukturu, která se skládá ze sumy dluhů, preferované akcie a kmenového kapitálu, který má za úkol minimalizovat vážené průměrné náklady na kapitál. Dle Růčkové (2021, s. 28) můžeme kapitálovou strukturu hodnotit horizontálně, či vertikálně, přičemž horizontální hodnocení říká, že doba, po kterou podnik disponuje s kapitálem, by měla být shodná s dobou, po kterou firma majetek tímto kapitálem krytý potřebuje. Hodnocení vertikální se poté týká standardní skladby kapitálu.

Dle Kuběnky (2015, s. 22) je určení vážených průměrných nákladů na kapitál klíčové pro stanovení podnikové diskontní míry, při hodnocení ekonomické výkonnosti podniku, při plánování a výběru investic.

$$WACC = r_d \times (1 - t) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C} \quad (3)$$

Kde:

r_d ...úroková míra placená z cizího kapitálu

t ...sazba daně z příjmu

D ...úročný cizí kapitál

r_e ...požadovaná procentní výnosnost vlastního kapitálu

E ...tržní hodnota vlastního kapitálu

C ...celkový zpoplatněný kapitál ($C = D + E$),

Kuběnka (2015, s. 22).

4.4 Náklady vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu jsou definovány jako požadovaná výnosnost vlastního kapitálu (Marinič, 2014, s. 154). Z tohoto důvodu je dle Čížinské (2018, s. 146-147) nutné, aby financovaný majetek přinesl alespoň takový výnos, který odpovídá nákladům kapitálu.

Jedním ze způsobů, jak lze náklady na vlastní kapitál stanovit, je dle Kuběnky (2015, s. 24) například stavebnicová metoda, která je založena na součtu výnosnosti bezrizikových cenných papírů a přírážek za finanční a obchodní rizika. Mezi další možné metody zařazuje

Marinič (2014, s. 154) například dividendový model, metodu CAPM, stanovení nákladů na základě historické návratnosti, či stanovení alternativních nákladů na kapitál.

4.5 Náklady cizího kapitálu

Dle Mariniče (2014, s. 152-153) náklady cizího kapitálu, jinak řečeno dluhového financování, zahrnují primárně financování úvěrem, který je spojen s určitými výdaji. Tyto výdaje poté představují cenu těchto zdrojů, jinak řečeno náklady, kterými je placený úrok, upravený o daňový štít. Čížinská (2018, s. 147) dodává, že díky tomu, že jsou úroky úvěru považovány za daňově uznatelný náklad, společnost díky zapojení úročeného externího kapitálu do financování hradí nižší odvody daně z příjmu.

$$r_d = i \times (1 - t) \quad (4)$$

Kde:

r_d = náklady úročeného dluhu (po zdanění),

i = úroková míra,

t = sazba daně (Marinič, 2014, s. 153).

5 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

V současném ekonomickém prostředí, ve kterém dochází k neustálým změnám, se úspěšná firma již neobejde bez pravidelné analýzy své aktuální finanční situace, jež podniku poskytuje rozbor dat, obsažených ve finančních výkazech (Růčková, 2021, s. 9).

Dle Prokúpkové a Svobody (2014, s. 92) je finanční analýza vrcholnou fází účetního procesu a je využívána při různě orientovaných úlohách finančního řízení. Sedláček (2011, s. 3) shledává využití například k identifikaci problémů, ucelení závěrů o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, či jako podklad pro rozhodování managementu. Kiseláková a Šoltés (2017, s. 20) uvádějí, že finanční analýza je analýza jakékoliv ekonomické činnosti, kde hlavní roli hrají peníze a čas, objektem analýzy je tedy sled různých skutečností. Kotulič a kol. (2018) dodávají, že finanční analýza podniku je takzvaným spojovacím článkem mezi finančním účetnictvím a finančním plánováním.

Růčková (2021, s. 10) uvádí dva základní cíle finančního řízení podniku, jimiž je možné dosáhnout žádané finanční stability, a to:

- Schopnost podniku tvořit zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál. Tento cíl vystihuje podstatu podnikání jako takového, tudíž je považován za nejdůležitější.
- Zajištění platební schopnosti podniku, jež je sice považováno za cíl druhotný, avšak bez platební schopnosti není možná další existence firmy.

Uživateli finanční analýzy jsou takzvaní stakeholders, což jsou osoby, které jsou určitým způsobem zainteresovány v činnosti podniku. Mezi tyto uživatele patří vlastníci, investoři, banky, zaměstnanci, dodavatelé, odběratelé, konkurenti, manažeři, či stát (Scholleová, 2017, s. 164).

Dle Růčkové (2021, s. 21) úspěšnost finanční analýzy závisí na kvalitě a komplexnosti vstupních zdrojů. Za základní zdroje informací považujeme rozvahu, výkaz zisku a ztráty, případně výkaz cash flow.

Prokúpková a Svoboda (2014, s. 95) uvádějí v praxi nejčastěji používané metody finanční analýzy, a to elementární metody. Výhodou těchto metod je především jejich srozumitelnost a snadná přístupnost. Dle Čížinské (2018, s. 203) jsou však tyto metody pro posouzení, zda podnik naplňuje základní finanční cíl podnikání, nedostatečné. Jako příklad uvádí absenci implicitních, či oportunitních nákladů ve výkazu zisku a ztrát. Z tohoto důvodu se dnes

používají různé druhy moderních ukazatelů, jako například ekonomická přidaná hodnota EVA.

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 83) se za elementární metody finanční analýzy považují horizontální a vertikální analýza, jež slouží k vyjádření vývoje a struktury sledovaných veličin. Prokúpková a Svoboda (2014, s. 98) dodávají, že údaje absolutních ukazatelů jsou přímo jednotlivé položky účetních výkazů a není nutné je dále upravovat. Je možné je použít například k procentnímu rozboru, či rozboru vývojových trendů.

Horizontální analýza poskytuje informace o vývoji majetkové a finanční situace podniku a jednotlivých položek, které ji tvoří (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 83) a zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 212). Scholleová (2017, s. 167) uvádí dva základní způsoby, kterými lze horizontální analýzu provádět:

- Sledujeme relativní růst hodnoty položky daného výkazu, což znamená, že srovnáváme hodnotu n k hodnotě v období minulém ($n-1$), provádíme podílovou analýzu.
- Sledujeme absolutní růst hodnoty položky daného výkazu, sledujeme tedy rozdíl položky v období n a $n-1$, provádíme rozdílovou analýzu.

Při hodnocení by však měl analytik rovněž brát v potaz okolní podmínky, mezi které patří například vstup nových konkurentů na trh, změn v poptávce, změny cen vstupů a další. Rovněž je důležité být obeznámen s budoucími záměry firmy (Sedláček, 2011, s. 15.).

Vertikální analýza podniku sleduje procentní vyjádření jednotlivých položek v jednotlivých letech shora dolů, tedy vertikálně. Její výhodou je nezávislost na meziroční inflaci, což umožňuje srovnatelnost výsledků z různých let, z tohoto důvodu se vertikální analýza využívá ke srovnávání jak v čase, tak v prostoru (Sedláček, 2011, s.17). Scholleová (2017, s. 167) dodává, že vertikální analýza odpovídá na následující otázky: Mění se při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek? Je struktura majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilní, nebo dochází k nějakému vývoji?

Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 83) se horizontální a vertikální analýzy v mnoha ohledech prolínají, což umožňuje vzájemné propojování a doplňování výsledných závěrů.

5.1 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou určeny pro analýzu a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu (Knápková a kol., 2017, s. 85).

Nejvýznamnějším ukazatelem této skupiny je čistý pracovní kapitál, který se vypočte odečtením krátkodobých závazků od celkových oběžných aktiv. Hodnota čistého pracovního kapitálu významně ovlivňuje solventnost podniku a kladný výsledek, označován jako „finanční polštář“, značí dobré finanční zázemí (Sedláček, 2011, s. 35-37). Naopak v případě, že je hodnota tohoto ukazatele záporná, podnik je nucen držet své krátkodobé závazky, například v podobě neproplacených faktur, k financování dlouhodobého majetku. Tento stav je však pro společnost velmi nebezpečný (Slavík, 2013, s. 44) a dle Kuběnký (2015, s. 43) je označován jako „nekrytý duh“.

Níže uvedený nákres znázorňuje konstrukci čistého provozního kapitálu, jež je založen na rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Čistý pracovní kapitál poté znázorňuje tu část oběžného majetku, jež je financována dlouhodobým kapitálem (Knápková a kol., 2017, s. 85).



Obrázek 2 Konstrukce ČPK (Knápková a kol., 2017, s. 86)

5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Sedláček (2011, s. 55) konstatuje, že poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy a charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli prostřednictvím jejich podílu. Díky těmto ukazatelům podnik získá rychlý přehled o základních finančních charakteristikách podniku. Poměrové ukazatele je možno chápat jako síto, jež zachytí oblast vyžadující hlubší analýzu.

Knápková a kol. (2017, s. 87) uvádějí, že v rámci této analýzy máme možnost konstruovat velké množství ukazatelů, avšak v praxi se používají pouze vybrané ukazatele, rozříděné do několika skupin. Čížinská (2018, s. 204) dodává, že v případě poměrových ukazatelů je důležitá jejich interpretace v čase, což znamená porovnávání změn v jednotlivých letech, či v prostoru, tudíž porovnávání s konkurenty v daném odvětví.

5.2.1 Ukazatele rentability

Dle Kaloudy (2017, s. 72) rentabilita znamená výnosnost vloženého kapitálu, a to v různých podobách. Obecně je podle něj rentabilita definována poměrem:

$$\text{rentabilita} = \frac{\text{zisk (čistý, upravený)}}{\text{vložený kapitál}} \quad (5)$$

Kotulič a kol. (2018, s. 66) uvádějí, že hodnota ukazatelů rentability by měla dosahovat co nejvyšších hodnot, v každém případě by však měla být kladná, jelikož záporná hodnota těchto ukazatelů značí vždy ztrátu. Dle Scholleové (2017, s. 177) platí, že čím vyšší rentability společnost dosahuje, tím lépe nakládá se svým majetkem a kapitálem.

Rentabilita aktiv (ROA)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (6)$$

Rentabilita aktiv, někdy řečeno rentabilita celkového kapitálu, je důležitým ukazatelem, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku (Knápková a kol., 2017, s. 102). Ukazatel ROA vkládá do poměru zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byly financovány z vlastních, cizích, krátkodobých, či dlouhodobých zdrojů (Sedláček, 2011, s. 57). Scholleová (2017, s. 177) dodává, že se v praxi můžeme setkat s několika tvary výpočtu tohoto ukazatele, avšak dle Slavíka (2013, s. 36) se nejčastěji zisk uvádí jako EBIT, z toho důvodu, aby nedošlo k ovlivnění výsledku strukturou majetku. Dle Kuběňky (2015, s. 49) by minimálně výše tohoto ukazatele měla přesahovat nákladovost celkového kapitálu (WACC), jelikož pouze v takovém případě společnost dosahuje zisku, který uspokojí požadavky věřitelů a rovněž také implicitní náklady vlastního kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu udává, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti (Scholleová, 2017, s. 177). Podává informaci, zda kapitál vložený vlastníky podniku přináší dostatečný výnos. Klíčovou rozhodovací hodnotou pro investora je, aby ukazatel ROE měl vyšší hodnotu než úroky, jež byl získal při použití jiné formy financování, například majetkových cenných papírů, či obligací (Sedláček, 2011, s. 57). Dle Černohorského (2020, s. 417) obecně platí, že by hodnota tohoto

ukazatele neměla klesnout pod úroveň výnosnosti státních cenných papírů, které jsou považovány za téměř bezrizikové.

Knápková a kol. (2017, s. 103) uvádějí, že pokud je ROE počítán z údajů ke stejnému datu na konci účetního období, což je v praxi běžné, může dojít k podhodnocení skutečné ziskovosti podniku, jelikož zisk byl vytvářen postupně v průběhu celého období a podnik ho neměl v plné výši k dispozici pro financování aktivit v průběhu období.

Rentabilita tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{EAT}{(\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží})} \quad (8)$$

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje ziskovou marži. Hodnota zisku v čitateli vzorce může mít různou podobu a je vztažena k tržbám, což znamená k nejvýznamnější položce výnosů u nefinančních společností (Knápková a kol., 2017, s. 100). Kotulič a kol. (2018, s. 68) dodávají, že právě vzhledem k tomu, že hlavními příjmy podniku jsou tržby, jejich poměr k zisku má velký význam při sledování úspěšnosti v oblasti marketingu.

Scholleová (2017, s. 177) uvádí, že ROS sleduje, kolik korun zisku společnost vygeneruje z jedné koruny tržeb. V případě, že se tento ukazatel vyvíjí nepříznivě, je pravděpodobné, že i další ukazatele budou značit špatný vývoj.

Dle Slavíka (2013, s. 36) je pro výpočet používán zisk po zdanění. Kuběnka (2015, s. 50) doplňuje, že v případě, kdy použijeme pro výpočet EBIT, je možné rentabilitu tržeb porovnávat se zahraničními konkurenty.

5.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita znázorňuje schopnost podniku splatit své krátkodobé závazky. Čitatele těchto ukazatelů obsahují položky, kterými je možné platit a jmenovatelé naopak znázorňují co je nutno zaplatit. S ohledem na to, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazují se do čitatele složky majetku s odlišnou dobou likvidnosti. Základem pro výpočet ukazatelů likvidity jsou položky oběžných aktiv a krátkodobých závazků (Knápková, 2017, s. 93, Brealey, Mayers a Alen, 2020, s. 734).

Scholleová (2017, s. 178) dodává, že likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy a její řízení je velmi důležité. Dle Černohorského (2020, s. 419) je obecně platné, že s vyšší hodnotou ukazatelů likvidity se zvedá důvěryhodnost pro věřitele, avšak značí ztrátu efektivnosti a rentability. Nízké hodnoty mohou naopak dle Scholleové (2017, s. 178)

upozorňovat na nedostatek zásob, či finančních prostředků a dle Čižinské (2018, s. 205) mohou dospět až k platební neschopnosti a případnému insolvenčnímu řízení.

Kalouda (2017, s.75) upozorňuje, že doporučené hodnoty jednotlivých likvidit nejsou žádným způsobem vztaženy k poměrům v konkrétním oboru či odvětví, které mohou být charakterizovány výrazně odlišnými hodnotami.

Běžná likvidita

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Běžná likvidita nám říká, kolikrát by měla být oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky, aby nemuselo dojít k hrazení krátkodobých závazků například prodejem stálých aktiv (Kalouda, 2017, s. 75). Scholleová (2017, s. 178) uvádí, že běžná likvidita určuje, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, pokud by proměnila veškerá oběžná aktiva na peníze. Dle obdobné interpretace Kocmanové (2013, s. 37) zmíněný ukazatel nese význam primárně pro krátkodobé věřitele firmy a podává informaci o tom, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice kryty hodnotou majetku, jelikož věřitelé se podrobují riziku, že nedojde k jejich splacení. Doporučené hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat mezi 1,8 až 2,5 (Scholleová, 2017, s. 178).

Pohotová likvidita

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Pohotová likvidita vyjadřuje schopnost podniku splatit své závazky bez nutnosti prodeje zásob, jež jsou nejméně likvidním zdrojem v podniku (Kalouda, 2017, s. 75).

Sedláček (2011, s. 67) se zaměřuje na důležitost sledování poměru mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity, jelikož významně nižší hodnota pohotové likvidity poukazuje na nadměrnou hodnotu zásob v podniku. Tento rozdíl ukazatelů je typický například u sezónního hospodaření, kdy jsou přítomny volné zásoby především před zahájením prodejní sezóny. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod 1.

Okamžitá likvidita

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

Okamžitá neboli hotovostní likvidita znázorňuje nejužší vymezení likvidity, jelikož do ní vstupují pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy (Růčková, 2021, s. 55). Dle Kocmanové

(2013, s. 38) mezi tyto položky patří peníze na bankovních účtech a v hotovosti, případně mohou být zařazeny také obchodovatelné cenné papíry.

Doporučené hodnoty pro tento ukazatel jsou mezi 0,2 a 0,6. (Růčková, 2021, s. 55). Knápková a kol. dodávají (2017, s. 95), že příliš vysoké hodnoty okamžité likvidity značí neefektivní využívání finančních prostředků.

Podíl ČPK na OA

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech by se měl pohybovat mezi 30-50 % a charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu firmy (Knápková a kol., 2017, 94).

$$\text{podíl ČPK na OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (12)$$

5.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktiv vyjadřují schopnost podniku využít svůj majetek (Scholleová, 2017, s. 180). Knápková a kol. (2017, s. 107) uvádějí, že tyto ukazatele nám poskytnou informaci, zda velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze odpovídá poměru současných, či budoucích hospodářských aktivit, tedy zda podnik efektivně využívá své prostředky. Dle Kotuliče a kol. (2018, s. 61) je přiměřené využití svého majetku podmínkou vyvážené finanční situace podniku. Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 150) dodávají, že nejúspěšnější podnik by měl být ten, který produkuje příjmy bez jakýchkoliv aktiv. Dosahování vysokých tržeb s malou hodnotou aktiv vypovídá o kapitálově intenzivním podniku a naopak.

Dle Scholleové (2017, s. 180) lze ukazatele aktiv vyjádřit ve dvou podobách, a to počtem obrátů a doby obratu, přičemž ukazatele počtu obrátů, jinak řečeno obratovosti, uvádějí, kolikrát vybrané položky převyšují roční tržby. S vyšším počtem těchto obrátek je majetek vázán kratší dobu a zvyšuje tak zisk. Ukazatele doby obratu pak představují průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku, kdy cílem je tuto dobu zkracovat, tedy maximalizovat obrátky a minimalizovat dobu obratu.

Kalouda (2017, s. 74) uvádí základní ukazatele aktiv:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad (13)$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (14)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (15)$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (16)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (17)$$

$$\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (18)$$

5.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k identifikaci výše rizika, které společnost nese při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Obecně platí, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na ni leží, jelikož musí být schopen veškeré své závazky splácet bez ohledu na jeho aktuální prosperitu (Knápková a kol., 2017, s. 87). Dle Kuncové a kol. (2016, s. 182) však ukazatele zadluženosti není nutné chápat negativně, jelikož používání cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu a tyto ukazatele tedy identifikují míru zapojení cizích zdrojů do financování podniku.

Informace o zadluženosti podniku jsou určeny pro vlastníky, management, investory, věřitele dodavatele a podobně. Ukazatele zadluženosti poté vypovídají o tom, jaká část podniku je financována cizími zdroji (Kocmanová, 2013, s. 39).

Celková zadluženost

Celková zadluženost neboli koeficient věřitelského rizika, je hlavním ukazatelem zadluženosti a její výsledné hodnoty by se měly pohybovat mezi 30–60 %, avšak vždy je potřeba respektovat konkrétní odvětví a schopnost splácet úroky z dluhů (Knápková a kol., 2017, s. 88). Dle Kotuliče a kol. (2018, s. 65) by hodnota celkové zadluženosti neměla překročit 50 %, přičemž v rozvinutých ekonomikách za krajní hodnoty považuje rozmezí mezi 70 až 80 %. Scholleová (2017, s. 183) dodává, že výsledek tohoto ukazatele je ovlivněn primárně čtyřmi faktory, a to daněmi, rizikem, typem aktiv a stupněm finanční volnosti podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

Damodaran (2015, s. 396) se naopak zabýval problematikou poddluženosti a uvádí, že důvodem příliš nízké zadluženosti některých firem může být například ten, že za svůj cíl nepovažuje maximalizaci hodnoty firmy.

Míra zadluženosti

Dalším rovněž velmi často využívaným ukazatelem je míra zadluženosti, jež porovnává poměr cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je velmi stěžejní pro věřitele, jelikož signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy jejich nároky (Knápková a kol., 2017, s. 89).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (20)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí podává informaci o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co uhradí veškeré náklady, jež souvisí s chodem podniku (Scholleová, 2017, s. 183). Dle Knápkové a kol. (2017, s. 90) by doporučená hodnota tohoto ukazatele měla být více než 5, přičemž kritická hodnota je dle Kuběny (2015, s. 53) číslo 1, které nám sděluje, že firma je schopna vygenerovat EBIT pouze v takové výši, aby byl schopen splatit své závazky vůči věřitelům. Ukazatel úrokového krytí je tedy jedním z kritérií při rozhodování o čerpání úvěru (Kotulič a kol., 2018, s. 65).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (21)$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti, přičemž platí, že koeficient věřitelského rizika + koeficient samofinancování = 100 %. Tento ukazatel vyjadřuje podíl vlastních zdrojů na celkového objemu zdrojů (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 143).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (22)$$

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

V případě, že výsledek ukazatele krytí dlouhodobého majetku VK vyjde vyšší než 1, znamená to, že podnik využívá vlastní dlouhodobý kapitál i k pokrytí krátkodobých oběžných aktiv, což znamená, že upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem (Knápková a kol., 2017, s. 90).

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (23)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

V rámci tohoto ukazatele platí tzv. zlaté pravidlo financování, což znamená, že dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji. Pokud výsledek vyjde nižší než 1, signalizuje to, že firma je nucena pokrýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a v podniku mohou nastat problémy s úhradou závazků. V tomto případě je podnik podkapitalizován, čistý pracovní kapitál je záporný a jedná se o tzv. **agresivní strategii financování**.

Další možností je tzv. **konzervativní strategie financování**, při které je podnik překapitalizován a má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu. V tomto případě je sice společnost stabilní, avšak svými drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku.

V případě, že firma zvolí přiměřené krytí dlouhodobého majetku a části oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem, jedná se o tzv. **neutrální strategii financování**. V této situaci podnik má dostatečnou výši čistého pracovního kapitálu, ne však nadbytečnou.

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (24)$$

(Knápková a kol., 2017, s. 90).

5.3 Souhrnné ukazatele

Cílem souhrnných ukazatelů je vyjádřit společnou charakteristiku celkové výkonnosti podniku pomocí jedné hodnoty. Vypovídací schopnost těchto ukazatelů však není příliš vysoká a jsou určeny pouze pro zrychlené porovnání více podniků, či jako orientační podklad pro další hodnocení (Růčková, 2021, s. 75).

5.3.1 Altmanova analýza

Scholleová (2017, s. 191-192) uvádí, že Altmanova analýza slouží k vyhodnocení finančního zdraví podniku a je stanovena pomocí jednoho čísla, tzv. Z-skóre, jež se skládá z pěti ukazatelů a obsahuje v sobě likviditu, rentabilitu, zadluženost i strukturu kapitálu. K jednotlivým ukazatelům je poté přiřazena jejich váha.

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (25)$$

Přičemž:

X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva

X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje

X_5 = tržby/aktiva firma není finančně zdravá a hrozí jí riziko bankrotu.

Na základě vypočtené hodnoty poté zařadíme podnik do jedné z následujících kategorií:

$Z > 2,9$... finančně zdravá a v nejbližší době ji nehrozí bankrot

$1,2 < Z < 2,89$... šedá zóna, což značí, že zdraví firmy nelze jednoznačně určit

$Z < 1,2$... firma není finančně zdravá a hrozí jí riziko bankrotu

(Hrdý a Krechovská, 2016, s. 224-225).

5.3.2 Index IN05

Dle Růčkové (2021, s.79) model IN05 neboli index důvěryhodnosti byl vytvořen manželky Neumaierovými a jejich cílem bylo vyhodnotit finanční zdraví českých firem v domácím prostředí. Stejně jako Altmanův model je Index IN05 vyjádřen rovnicí, ve které jsou obsaženy ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti, přičemž každému z nich je přiřazena určitá váha.

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E \quad (26)$$

Přičemž:

A = aktiva/cizí zdroje

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/aktiva

D = výnosy/aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Na základě vypočtené hodnoty opět zařadíme podnik do jedné z následujících skupin:

$IN05 < 0,9$... podnik se s 86 % pravděpodobností blíží bankrotu

$0,9 < IN05 < 1,6$... tzv. šedá zóna

$IN05 > 1,6$... podnik s 67 % pravděpodobností tvoří hodnotu.

(Růčková, 2021, s.79)

6 METODY HODNOCENÍ INVESTIC

Pro správný výběr a realizaci investičních projektů je používána řada kritérií, pomocí kterých se tyto projekty hodnotí. Základ těchto kritérií je postaven na porovnávání výdajů, které je nutné na daný projekt vynaložit a ekonomických efektů, které realizací investice vzniknou (Dluhošová a kol., 2010, s. 135). V zásadě jsou využívány dvě hlavní skupiny metod, a to metody statické a metody dynamické (Polách a kol., 2012, s. 57).

6.1 Statické metody

Statické metody sledují cash flow investice a různými způsoby jej poměřují s jejími počátečními výdaji. Ve vyspělých ekonomikách se tyto metody nepovažují za směrodatné z důvodu opomenutí rizika a faktoru času. Jsou tedy považovány pouze za doplňkové metody (Polách a kol., 2012, s. 57). Dle Scholleové (2017, s. 124) jsou však i přes jejich nevýhody dobrým nástrojem pro snadné a rychlé vyhodnocení a primárně pro okamžité vyloučení nevýhodných investic.

6.1.1 Výnosnost investice

Výnosnost investice vypočítáme jako podíl čistého cash flow vyprodukovaného investicí a investičních výdajů.

$$\text{Výnosnost investice} = \frac{CF}{IK} \times 100 \% \quad (27)$$

Kde:

CF...kumulované cash flow

IK...kapitálový výdaj

Výsledná hodnota výnosnosti stanoví, kolik korun kladných peněžních toků investice vyprodukovala z jedné vložené koruny investičních výdajů (Polách a kol., 2012, s. 59).

6.1.2 Doba návratnosti

Dle Brighama a Ehrhardta (2019, s. 414) představuje doba návratnosti počet let, ve kterých je daná investice schopna vytvořit takové příjmy, které pokryjí kapitálové náklady spojené s konkrétní investicí. Scholleová (2017, s. 125) upřesňuje, že počáteční kapitálový výdaj se navrátí v momentě, kdy kumulované cash flow z investice dosáhne kladné hodnoty. Tento ukazatel je tedy schopen jednoduše určit dobu, za kterou bude investice reálně zaplácena, což je zejména pro rizikovější projekty stěžejní informace.

$$\text{Doba návratnosti} = \frac{K}{CF} \quad (28)$$

Kde:

K...kapitálový výdaj

CF...roční peněžní tok z investice.

(Scholleová, 2017, s. 125).

6.2 Dynamické metody

Dle Kaloudy (2017, s. 173) jsou dynamické metody daleko realističtější než metody statické, a to především z důvodu uvážení časové hodnoty peněz. Polách a kol. (2012, s. 61) dodávají, že dynamické metody tedy odstraňují nedostatky metod statických. Scholleová (2017, s. 129) uvádí tři základní faktory, které je nutné brát při rozhodování v potaz, a to finanční přínosy neboli cash flow, čas a riziko.

6.2.1 Čistá současná hodnota

O kritériu čisté současné hodnoty se dle Kaloudy (2017, s. 173) často mluví jako o kritériu kapitalizované hodnoty. Zmíněná metoda porovnává příjmy a výdaje z investice, avšak vždy v jejich současných hodnotách, to znamená, že je diskontuje diskontní mírou podniku (Scholleová, 2017, s. 132). Dle Černohorského (2020, s. 23) se pojem ČSH používá právě z toho důvodu, aby bylo zřejmé, že do peněžních toků nespádají pouze příjmy, ale rovněž výdaje, přičemž příjmy do vzorce vstupují se znaménkem kladným, výdaje naopak se záporným.

Polách a kol. (2012, s. 64) uvádí, že metoda čisté současné hodnoty je považována za nejpřesnější a nejspolehlivější metodu hodnocení projektů. Kalouda (2017, s. 174) však shledává slabinu v metodice získávání hodnot meziročních cash flow, jelikož při časovém horizontu delším, než dva roky je v současných ekonomických podmínkách velmi obtížné předikovat budoucí hodnoty CF.

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K \quad (29)$$

Kde:

CF_t ...diskontovaný peněžní příjem

K...kapitálový výdaj

i...úroková míra

n...doba životnosti investice

t...časová proměnná

Polách a kol. (2012, s. 65) uvádějí následující pravidlo výsledného hodnocení ČSH:

- ČSH>0 ...investovat
- ČSH<0 ...neinvestovat
- ČSH=0 ...investici není možné doporučit ani zamítnout.

První varianta značí, že se zvyšuje hodnota podniku, jelikož diskontované budoucí příjmy plynoucí z investice jsou vyšší než diskontované peněžní výdaje na tuto investici. Naopak v případě, že čistá současná hodnota je menší než nula, není vhodné investovat, jelikož by se z opačných důvodů hodnota podniku snížila. Záporný výsledek však automaticky neznamená, že je vybraná investice ztrátová, jelikož k záporné hodnotě může dojít zohledněním plynutí toků v čase (Černohorský a Teplý, 2011, s. 23).

6.2.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento charakterizuje takovou cenu kapitálu, pro kterou je ČSH=0 (Brigham a Ehrhardt, 2019, s. 401). Tato metoda je založena na hledání diskontní míry, při které se současná hodnota očekávaných výnosů z investice rovná současné hodnotě výdajů na investici (Synek a kol., 2015, s. 305). Dle Scholleové (2017, s. 133) je IRR relativní procentní výnos, který investice poskytuje během svého provozu.

$$IRR = k_1 + \frac{\check{C}SH_1}{\check{C}SH_1 - \check{C}SH_2} \times (k_2 - k_1) \quad (30)$$

Kde:

k_1 ...diskontní sazba, při níž ČSH>0

k_2 ...diskontní sazba, při níž ČSH<0

$\check{C}SH_1$...kladná ČSH, při diskontní sazbě k_1

$\check{C}SH_2$...záporná ČSH, při diskontní sazbě k_2

k ...diskontní sazba firmy (požadovaná míra efektivnosti).

Polách a kol. (2012, s. 68) uvádějí pravidlo vnitřního výnosového procenta:

- IRR>k ...investovat
- IRR<k ...neinvestovat

Dle Hrdého a Strouhala (2018, s. 52) je vnitřní výnosové procento považováno za stejně vhodnou metodu jako čistá současná hodnota a Černohorský s Teplým (2011, s. 25)

doplňují, že poskytuje jednoduché měřítko pro přijetí, či zamítnutí investice. V případě, že počítáme vnitřní výnosové procento pro více investic najednou, zvolíme investici s nejvyšší hodnotou.

Autoři Brealey, Myers a Allen (2020, s. 113) dále upozorňují na problém častého zaměňování pojmů vnitřního výnosového procenta a podnikové diskontní sazby, která představuje požadovanou výnosnost pro věřitele.

6.2.3 Index rentability

Metoda indexu rentability, jinak řečeno ziskovosti úzce souvisí s metodou čisté současné hodnoty, avšak zde jde o podíl, nikoliv o rozdíl diskontovaných peněžních příjmů a kapitálových výdajů (Kalouda, 2017, s. 181). Dluhošová a kol. (2021, s. 155) uvádí, že tato hodnota kritéria vyjadřuje, jak velká část současné hodnoty provozních finančních toků z investice připadá na jednu korunu investičních výdajů.

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{K} \quad (31)$$

Kde:

CF_t ...diskontované cash flow

i ...diskontní sazba

t ...časová proměnná

K ...kapitálový výdaj

n ...doba životnosti investice

Kalouda (2017, s. 181) poté na základě zjištěných hodnot uvádí rozhodovací kritérium investice:

$PI > 1$...projekt je přijatelný

$PI < 1$...projekt je nepřijatelný

Mezi výhody této metody Scholleová (2017, s. 136) zařazuje možnost vyhodnocování přijatelných investic, či srovnávání jednotlivých projektů s odlišnou výší investovaných prostředků.

6.2.4 Diskontovaná doba návratnosti

Výpočet diskontované doby návratnosti je velmi podobný jako při použití statické metody s rozdílem toho, že postupně načítaná cash flow budou vyjádřeny v současných hodnotách,

tedy diskontovaná (Scholleová, 2017, s. 136). Tato metoda vyjadřuje časové období, za které se nám prostřednictvím diskontovaného cash flow navrátí jednorázově vložený kapitál. Poté platí, že čím je doba splatnosti ve vztahu k ekonomické životnosti investice kratší, tím je daný projekt přijatelnější (Polách a kol., 2012, s. 73).

$$\text{Diskontovaná doba návratnosti: } \sum_{i=1}^{DDS} \frac{CF_i}{(1+k)^i} = IK \quad (32)$$

Kde:

CF_t ...diskontované cash flow

i ...diskontní sazba

t ...časová proměnná

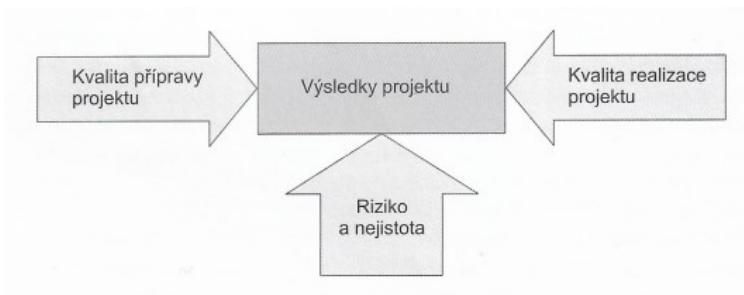
k ...diskontní sazba firmy (požadovaná míra efektivnosti)

(Polách a kol., 2012, s. 73).

Dle Kaloudy (2017, s. 181) mezi nevýhodu této metody lze uvést fakt, že nebere v úvahu příjmy z investice po dosažení doby návratnosti. Mezi další nevýhody patří subjektivita, která nebere v potaz různou životnost projektů, což způsobuje to, že v případě příliš krátkého období budou výhodné projekty vyloučeny pouze proto, že byly navrhovány jako dlouhodobé. Z tohoto důvodu může být tato metoda použita pouze u projektů se stejným časovým horizontem (Scholleová, 2017, s. 137). Dluhošová a kol. (2010, s. 142) do seznamu nevýhod přiřazují rovněž nemožnost sčítat projekty.

7 RIZIKA INVESTIČNÍ ČINNOSTI

Každá investiční činnosti s sebou nese určitou nejistotu a rizika, přičemž výše tohoto rizika závisí na kvalitě přípravy veškerých aktivit a průběhu její realizace. Zároveň však platí, že ani velmi kvalitní příprava a realizace projektů nezaručují podniku dosažení nejlepších výsledků. Riziko a nejistota tedy patří mezi tři stěžejní faktory ovlivňující budoucí výsledky projektu (Fotr, Hnilica, 2014, s. 14).



Obrázek 3 Faktory ovlivňující výsledky projektu (Fotr, Hnilica, 2014, s. 14)

Polách a kol. (2012, s. 5) dále vysvětlují základní rozdíly mezi nejistotou a rizikem. O nejistotě se bavíme tehdy, kdy neznámý výsledek není možné předvídat ani jako jistou pravděpodobnost. Nejistota se tedy týká nepředvídatelných okolností, proti kterým se nelze chránit. Oproti tomu riziko vzniká v situacích, kdy výsledek je sice nejistý, avšak pravděpodobnost odlišných výsledků známe, či ji můžeme odhadnout.

Fotr a Souček (2011, s. 144) vysvětlují definici rizika několika následujícími možnostmi:

- pravděpodobnost vzniku ztráty
- pravděpodobnost výskytu událostí, jež zabrání, či ohrozí dosažení daného cíle
- pravděpodobnost negativních odchylek od stanovených úrovní jednotlivých cílů.

Keřkovský a kol. (2015, s. 79) definují riziko ve finanční strategii jako rozdíl mezi očekávaným a reálným výnosem a rovněž uvádí, že jejich řízení je určeno ke stabilizaci CF a ochraně podniku před nepředvídatelnými událostmi.

Synek a kol. (2015, s. 310) dále popisují úzký vztah výnosnosti a rizika, přičemž platí, že podnikatelé se přirozeně chtějí vyhnout riziku, musí jim tedy být toto riziko něčím vykompenzováno, a to právě vyšší výnosností.

7.1 Klasifikace rizik

V literatuře existuje mnoho rozlišných klasifikací rizik. Polách a kol. (2012, s. 92-95) spolu s Fotrem a Hnilicou (2014, s. 20-21) uvádějí následující klasifikaci rizik dle několika aspektů:

1. Podle závislosti/nezávislosti na podnikové činnosti

- **riziko objektivní** – objektivní riziko je nezávislé na činnosti podniku, zkušenostech vlastníků, managementu a podobně. Jedná se například o politické události, živelné pohromy, makroekonomické změny a další.
- **riziko subjektivní** – subjektivní riziko je naopak závislé na činnosti konkrétního podniku, a to na podnikovém managementu, vlastnících, zaměstnancích a podobně. Příkladem může být nedbalost, nepozornost, nedostatečná ekonomická, či technická zajištěnost a další.

2. Podle věcné náplně

- **technicko-technologická rizika** – tato rizika jsou spojená s výsledky vědeckotechnického rozvoje a obecně platí, že nejnovější a nejmodernější stroje a technologie mají tato rizika nulová
- **výrobní rizika** – tato rizika jsou často spojena s nedostatkem zdrojů, a to například materiálu, surovin, energií a podobně. S výrobními riziky mohou být spojena rizika dodavatelská, která souvisí s nedostatkem na straně dodavatelů, či rizika provozní, spojené například s poruchami výrobních zařízení a další.
- **ekonomická rizika** – ekonomická neboli nákladová rizika jsou spojena se změnami nákladových položek, jedná se například o změny cen jednotlivých vstupů, inflace, změny v rozpočtové politice a další. Tyto změny mohou zapříčinit nedosažení předpokládaného hospodářského výsledku v důsledku překročení plánované výše nákladů.
- **tržní rizika** – tržní rizika patří k nejvýznamnějším rizikům a jsou spojena s postavením výrobků na domácích i zahraničních trzích a mají především podobu rizik prodejních a cenových. Tržní rizika často způsobuje chování konkurence, a to například zaváděním nových výrobků a cenovou politikou, odlišné spotřebitelské preference a další.

- **investiční riziko** – investiční riziko způsobuje především nevhodná alokace finančních zdrojů do dlouhodobého majetku.
- **finanční riziko** – finanční rizika souvisí především s dostupností bankovních úvěrů, se změnami úrokových sazeb, zárukami, změnami diskontní sazby a další.
- **sociálně-politická rizika** – poslední druh rizika, a to sociálně-politický je spojen se změnami makroekonomické, hospodářské a sociální politiky státu.

3. podle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji

- **systematická rizika** – tato rizika se mění se změnami ekonomických faktorů, například peněžní a fiskální politiky. Tyto změny pak vedou k pozitivnímu, či negativnímu ovlivnění projektu.
- **nesystematická rizika** – naopak nesystematická rizika jsou specifická pro konkrétní obory. Tato rizika jsou ovlivněna především změnami v podniku, který realizuje daný investiční projekt, změny v konkrétním investičním projektu, změny v prostředí, ve kterém se daný projekt nachází.

4. podle možnosti ovlivnitelnosti

- **Rizika ovlivnitelná** – tato rizika má podnik možnost snížit, či eliminovat. Jedná se především o specifická rizika podniku, jako například riziko cenové.
- **Rizika neovlivnitelná** – tato rizika společnost nemůže nijak ovlivnit a musí je akceptovat, například politickou situaci v zemi.

7.2 Analýza rizik

Analýza rizik představuje sled po sobě jdoucích kroků a operací, jež jsou stěžejní pro dané investiční projekty. Tento proces je složen z identifikace jednotlivých rizik, stanovení jejich významnosti a velikosti a následné stanovení protirizikových opatření (Fotr a Souček, 2011, s. 153).

7.2.1 Identifikace rizik

Dle Fotra a Hnilicy (2014, s. 25) je úkolem identifikace rizik určit soubor rizikových faktorů, jež by mohly ovlivnit úspěšnost daného projektu. Úspěšná identifikace rizik vyžaduje rozčlenění projektu na jednotlivé aktivity, například fázi přípravy, výstavby, testování a

provozu. Takovéto rozčlenění projektu zajistí subjektům, které se na identifikaci podílejí větší prostor pro orientaci a hluboké zamyšlení.

Fotr a Hnilica (2014, s. 26) dále uvádějí několik základních informačních a znalostních vstupů pro identifikaci rizik:

- **kontrolní seznamy** – účelem kontrolních seznamů je snížení nebezpečí opomenutí některých rizik.
- **pohovory s experty a skupinové diskuse** – jedná se například o brainstormingové schůzky, založené na týmové práci, která podněcuje aktivitu podstatnou pro identifikaci rizik, či sdílení zkušeností.
- **nástroje strategické analýzy** – zde řadíme například SWOT analýzu, PEST analýzu, či Porterův model pěti konkurenčních sil.
- **kognitivní mapy** – prostřednictvím myšlenkových map se zobrazují jednotlivé faktory rizika a jejich vzájemné vazby.

7.2.2 Metody hodnocení rizik

Dle Polácha a kol. (2012, s. 107) lze pro posouzení rizika investice využít následující metody:

Analýza citlivosti investice

Základním významem analýzy citlivosti investice je zjišťování závislosti hospodářského výsledku dané investice na faktorech, jež zmíněný výsledek hospodaření ovlivňují (Polách a kol., 2012, s. 107). Dle Slavíka (2013, s. 82) citlivostní analýza vyčísluje, o kolik procent se změní ukazatele efektivnosti, při změně vstupního ukazatele o 1 %. V případě, že je výsledná změna ukazatele vyšší než 1 %, dle Kuncové a kol (2016, s. 35) to značí, že se jedná o rizikový faktor a je žádoucí jej dále analyzovat.

Zmíněná metoda se dle Synka a kol. (2015, s. 311) zabývá například změnami zisku, tržeb, úrokových měr a dalších, a to na výnosnost investice.

Fotr a Hnilica (2014, s. 29) dodávají, že základní formou analýzy citlivosti je **jednofaktorová analýza**, při které zjišťujeme dopady izolovaných změn rizikových faktorů na dané finanční kritérium.

Korekční metody

Dle Polácha a kol. (2012, s. 107) další skupinu metod hodnocení investic tvoří korekční metody, mezi které patří korektura kalkulované úrokové míry a korektura platebních veličin.

- **korektura kalkulované úrokové míry** – stanovení správné úrokové míry je jedním z nejtěžších problémů investičních rozpočtů. V případě, že dojde k chybnému stanovení úrokové míry, může poté dojít ke zkreslení výsledků, či nesprávnému rozhodnutí. Z tohoto důvodu se úroky platné v době výpočtu na bezrizikové investování upraví o subjektivní rizikovou přírážku. Kalkulovaná úroková míra se poté bude skládat z časové složky a z rizikové přírážky.
- **korektura platebních veličin** – tuto metodu je možné využít pro složky peněžního toku, tzn. příjmy a výdaje, kdy tyto složky modifikujeme rizikovými přírážkami a na základě takto korigovaných veličin stanovíme hodnotu kapitálu.

Jiné metody

Mezi poslední skupinu ostatních metod zařazuje Polách a kol. (2012, s. 107) techniku rozhodovacího stromu a simulační analýzu.

- **technika rozhodovacího stromu** – tuto metodu lze graficky zobrazit jako systém propojených rozhodovacích uzlů s uzly, které charakterizují náhodnou situaci, přičemž první rozhodovací uzel znázorňuje výchozí rozhodovací situaci a cesta k dalším uzlům vede náhodnými situacemi.
- **simulační analýza** – tato metoda využívá simulaci Monte Carlo, jež vychází z principu rulety, kdy jsou simulovány různé hodnoty každého faktoru a při určené hodnotě pravděpodobnosti vypočítá očekávaný CF, či jiný ukazatel. Postup se poté několikrát opakuje a výsledkem je určité rozložení pravděpodobného CF.

Fotr a Hnilica (2014, s. 29) mezi metody hodnocení rizik zařazují také **expertní hodnocení**, které využívá nástroj matice hodnocení rizik a využívá se u obtížně kvantifikovatelných rizik. Příkladem mohou být dopady ekologické havárie na dobré jméno firmy.

7.2.3 Ochrana proti investičnímu riziku

Kalouda (2017, s. 235) uvádí dva základní způsoby ochrany před rizikem:

- **ofenzivní přístup** – v tomto případě se jedná o odstranění samotných příčin rizika a jeho celkovou eliminaci. Tato metoda je však všestranně náročná, a proto se v praxi

využívá pouze výjimečně. Slavík (2013, s. 83) dodává, že zcela odstranit riziko bývá velmi neefektivní, v mnoha případech prakticky nemožné.

- **defenzivní přístup** – naopak defenzivní přístup je proveditelnější, a tedy v praxi daleko častější. Jeho princip je založen na redukci nepříznivých důsledků rizika na přijatelnou míru. Mezi konkrétní příklady ochrany podniku můžeme uvést volbu právní formy podnikání, prosté omezování rizika, diverzifikaci rizika, flexibilitu technologie, dělení rizika, přesun rizika na jiné subjekty, pojištění, postupná realizace projektu, či vytváření podnikových rezerv (Kalouda, 2017, s. 235).

Dle Keřkovského a kol. (2015, s. 78) nemá z dlouhodobého hlediska zajišťování proti rizikům smysl, avšak nezajištění v krátkodobém horizontu může mít na podnik negativní dopady, v horších případech vede až k likvidaci.

SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Úvod teoretické části diplomové práce byl věnován investicím a investičnímu rozhodování. Nejprve byl objasněn pojem investice, který byl dále klasifikován dle několika různých kritérií. Byla rovněž vysvětlena důležitost investičního rozhodování a popsány jednotlivé fáze, kterými každý investiční projekt prochází. Jedná se konkrétně o fázi předinvestiční, investiční, provozní a fázi ukončení a likvidace, přičemž každá z těchto fází hraje v projektu důležitou roli a je v celém procesu nepostradatelná. Druhá kapitola se zabývala financováním investic, které klasifikujeme na externí a interní, současně byly vysvětleny nejčastější z nich, spolu s jejich výhodami a nevýhodami pro podnik. Další část práce obsahovala interní a externí analýzu podniku, jejichž vypracování je nezbytným rozhodovacím zdrojem pro zvýšení konkurenceschopnosti daného podniku. Konkrétně byla objasněna SWOT analýza, která se zabývá silnými a slabými stránkami a příležitostmi a hrozbami daného podniku a PESTLE analýza, která identifikuje politicko-legislativní, ekonomické, sociální a demografické, technologické a ekologické faktory.

Další kapitola se zabývala plánováním peněžních toků, kdy byly objasněny položky, které zařazujeme do kapitálových výdajů a do peněžních příjmů. Pozornost byla věnována také teorii výpočtu vážených průměrných nákladů na kapitál a problematice vlastních a cizích nákladů na kapitál.

Důležitá část byla věnována finanční analýze, která je nezbytná pro finanční řízení podniku. Tato kapitola byla rozdělena do čtyř menších podkapitol, a to na analýzu absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Analýza absolutních ukazatelů popisovala horizontální a vertikální analýzu finančních výkazů, rozdílové ukazatele byly věnovány především ukazateli čistého pracovního kapitálu, poměrové ukazatele byly dále rozčleněny na ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti a v rámci ukazatelů souhrnných byly popsány dva bankrotní modely, konkrétně Altmanovo Z-skóre a Index IN05.

Předposlední, avšak stěžejní kapitola se zabývala metodami hodnocením investic, a to statickými a dynamickými. V rámci metod statických byla objasněna výnosnost investice a doba návratnosti. Dynamické metody poté zahrnovaly teorii z oblasti čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta, indexu rentability a diskontované doby návratnosti. Poslední část se zabývala klasifikací a analýzou rizik, jež mohou v rámci realizace investice nastat.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

8 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Vybraná společnost, v jejímž plánu je potenciální uskutečnění investice, má v tuzemsku více než stopadesátiletou tradicí a jejím **hlavním předmětem** podnikání je vývoj, výroba a prodej sestav, podsestav a součástí osobních a nákladních automobilů a jejich užitkových a účelových modifikací, odlitků ze šedé a temperované litiny, řemeslnického nářadí, kování a zámků, zvedacích mechanismů.

Co se týče **organizační struktury**, firma je výrobkově členěna do osmi strategických výrobně obchodních jednotek, které jsou situovány v jednotlivých pobočkách.

Počet pracovníků v roce 2020 dosáhl čísla 1 720, přičemž největší podíl tvoří zaměstnanci podílející se na výrobě zámkových systémů, a to přibližně 30 % z celkového počtu zaměstnanců. Dalšími významnými skupinami jsou pracovníci vyrábějící zvedací zařízení, dveřní systémy, či zvedáky aut. I přes meziroční nárůst průměrných mezd v roce 2020 o 4,2 %, se díky rozumné personální politice podařilo udržet osobní náklady na přijatelné úrovni a oproti předchozímu roku došlo ke snížení jejich nákladovosti o 14 %.

Právní forma vybrané firmy je akciová společnost, jejíž **základní kapitál** je 400 mil. Kč a v roce 2020 bylo dosaženo **zisku** 327,7 mil. Kč. Firma se neustále vyvíjí a jejím cílem je dosáhnout světové kvality výrobků. Zmíněné zlepšování zahrnuje především zvyšování efektivnosti procesů a celého systému managementu kvality, snižování nákladů bez omezení kvality, zvyšování technické úrovně a infrastruktury, či zvyšování spokojenosti zákazníků a dalších zainteresovaných stran.

Společnost se mimo jiné také zabývá trvale udržitelným rozvojem, zavazuje se prosazovat a dodržovat principy ekologické politiky a rovněž vyzývá všechny své zaměstnance ke spolupráci při naplňování těchto principů.

8.1.1 Historie společnosti

Historie vybrané společností sahá až do druhé poloviny 19. století, kdy se od počátku v továrně vyráběly primárně hřebíky a cvočky do bot. O několik let později byla firma převedena na veřejnou obchodní společnost a následně na akciovou společnost, s čímž souvisí rovněž rozšíření sortimentu převážně o litinové výrobky. Důležitým milníkem byl pro firmu počátek 20. století, kdy došlo k převzetí závodu americkou firmou, což mělo za následek další rozšíření sortimentu, a to konkrétně o dveřní zavírače a cylindrické vložky. Během druhé světové války továrna vyráběla dle požadavků německé armády a po roce 1945

byla znárodněna. V následujících letech docházelo k dalšímu rozvoji a v roce 1988 vznikl státní podnik, který byl později v roce 1992 privatizován. V roce 2000 vznikla nynější akciová společnost, která kromě jejího hlavního sídla a dalších osmi poboček v tuzemsku v rámci skupiny působí rovněž v Německu, Rusku, Číně a dalších zemích.

9 ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ SPOLEČNOSTI

V rámci strategické analýzy společnosti byla vybrána SWOT analýza, pomocí níž jsou identifikovány jak silné a slabé stránky společnosti, tak příležitosti a hrozby, jež mohou do fungování podniku vstupovat. Další vybranou analýzou je PESTLE analýza, která má za úkol zkoumat okolní prostředí organizace.

9.1 SWOT analýza

Níže uvedená SWOT analýza vybrané společnosti je vytvořena za účelem zhodnotit externí a interní faktory, jež na podnik působí. Analýza byla sestavena na základě rozhovoru s vedoucími pracovníky firmy a jejím cílem je podat stručné a srozumitelné informace, díky kterým má společnost možnost zvolit si svou budoucí cestu.

Tabulka 1 SWOT analýza vybrané společnosti (vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> Dlouholetá působnost na trhu, silné působení na domácím i zahraničním trhu Finanční stabilita společnosti Tradice a kvalita výrobků Certifikát systému řízení jakosti ISO 9001 Široký sortiment výrobků Vlastní výzkum a vývoj Odpovědná péče o tvorbu a ochranu životního prostředí 	<ul style="list-style-type: none"> Nízká reklama a propagace Nedostatečný systém zaměstnaneckých výhod Fluktuace zaměstnanců Zastaralé výrobní zařízení, nedostatečná vybavenost pracovišť Závislost chodu firmy na vybraných řídicích pracovnících
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> Možnost proniknutí na nové trhy Využití prostředků z fondů EU Posílení výzkumu a vývoje Inovace v oblasti technologií 	<ul style="list-style-type: none"> Zvýšení cen materiálu, či energie Konkurence v daném odvětví Legislativní změny Ztráta významných zákazníků

9.1.1 Analýza silných a slabých stránek

Z výše uvedené SWOT analýzy vyplynulo, že mezi silné stránky vybrané společnosti můžeme zařadit především dlouholetou působnost na trhu, která je spojena s tím, že firma má více než stopadesátiletou tradici. Může se tak pyšnit širokými zkušenostmi, které za mnoho let svého působení nasbírala. Další související silnou stránkou je vlivné působení na domácím i zahraničním trhu, což potvrzuje vybudování několika úspěšných poboček v rámci tuzemska a rozšíření výroby v rámci skupiny do dalších států světa. Stěžejním faktorem je také silná finanční stabilita firmy.

Důležité je rovněž zmínit tradici a kvalitu výrobků, na které si společnost zakládá. Firma je například vlastníkem certifikátu systému řízení jakosti ISO 9001. Mezi další silné stránky se také v této společnosti řadí široký sortiment výrobků, což potvrzuje fakt, že mimo primární zaměření firmy na výrobu zámkových systémů, společnost nabízí velmi rozsáhlé portfolio dalších produktů, čímž si zajišťuje diverzifikaci rizika.

Účetní jednotka se může pyšnit vlastním vývojovým centrem, které se zabývá převážně výzkumem a vývojem nezávislých topení, tlumičů, zvedáků a dveřních zavíračů a další, přičemž na tyto aktivity bylo v roce 2020 vynaloženo více než 65 mil. Kč.

Společnost se také zabývá trvale udržitelným rozvojem, což zahrnuje například odpovědnou trvalou péči o tvorbu a ochranu životního prostředí a řízení ekologických aktivit, prevenci zátěží životního prostředí, prosazování spoluprací s dodavateli a zákazníci, kteří přistoupili na vytváření podmínek šetrného ovlivňování životního prostředí a mnoho dalších. Firma tyto své aktivity potvrzuje také tím, že je vlastníkem certifikátu pro systém energetického managementu podle EN ISO 50001.

Naopak mezi slabé stránky podniku můžeme zařadit především nízkou reklamu a propagaci. Společnost v nedostatečné míře využívá potenciálu sociálních sítí a obecně online marketingu.

Zaměstnanecké výhody jsou v dnešní době důležitým faktorem při výběru zaměstnání a benefity, jako jsou sick days, či flexibilní pracovní doba, se pomalu stávají standardem. Vybraná firma v této oblasti však disponuje značnými nedostatky, které mohou způsobovat další z výčtu slabých stránek, a to fluktuaci zaměstnanců. Převážně mnoho technickohospodářských pracovníků opouští podnik ihned po zaučení a firmě se tak zvyšují náklady na vyhledávání dalších zaměstnanců.

Z personální oblasti se ve výčtu slabých stránek rovněž objevuje závislost chodu firmy na vybraných řídicích pracovnících, přičemž odchod jednoho klíčového zaměstnance by firmě mohl způsobit nemalé potíže.

Dalším problémem je některé zastaralé výrobní zařízení a nedostatečná vybavenost pracovišť. Pracovní náplní velké části zaměstnanců na nižších pracovních pozicích je montování různých druhů součástí, přičemž používají drobné nástroje a pracovní činnost je sedavá. Je tedy zřejmé, že tyto pracovní pozice jsou náročné a firma by měla dbát na kvalitní vybavení, které alespoň částečně omezí zdravotní problémy pracovníků, jejich častou pracovní neschopnost, a naopak tak může zvýšit jejich výkonnost.

9.1.2 Analýza příležitostí a hrozeb

Nové příležitosti může firma využít v oblasti proniknutí na nové zahraniční trhy. Je sice pravdou, že podnik již nyní působí v rámci skupiny v několika zemích, avšak vždy je možnost pohltnit ještě větší část trhu a získat nové distribuční cesty.

Jelikož společnost neustále pravidelně investuje, o čemž vypovídá i její politika rozdělování zisku, kdy 50 % čistého ročního zisku je určeno právě na případné investice, mohlo by pro ni být velkou příležitostí využití prostředků z fondů Evropské unie. Je sice pravdou, že společnost je pravidelným příjemce dotací, avšak tyto příspěvky se týkají především podpory zaměstnanosti, či výzkumu a vývoje a nejsou z fondů EU. Příkladem jsou dotace, které poskytuje Technologická agentura ČR, Ministerstvo průmyslu a obchodu, či Úřad práce.

Se zmíněnými investicemi rovněž souvisí příležitost pro inovace v oblasti výrobních technologií, jež by mohl firmě zajistit ještě větší podíl na trhu, či oslovení potenciálních zákazníků. Tento námět jde ruku v ruce s již dříve zmíněným výzkumem a vývojem, kterým se daná účetní jednotka zabývá a příležitostí by mohlo být ještě větší rozšíření portfolia produktů, kterými se bude vývojové centrum zabírat.

Naopak mezi hrozby můžeme v každém případě zařadit odchod významných zákazníků, což by velkou měrou ohrozilo zisk firmy, jelikož největší zákazník vybrané společnosti tvoří bezmála 50 % celkového počtu zakázek a za rok 2020 byla převážná část výnosů soustředěna na 10 hlavních zákazníků v automobilovém odvětví. V oblasti diverzifikace odběratelů tedy shledávám riziko za zvýšené.

Podnik může ohrozit rovněž příchod nových konkurentů do odvětví, jelikož už nyní se ve vybraném oboru vykytuje velké množství firem, vyrábějících srovnatelné produkty a pro společnost může být čím dál tím těžší se neustále vyrovnávat cenám konkurence, což znamená neustále snižovat náklady, při zachování stále stejné kvality.

Firma se rovněž může obávat legislativních změn, které mohou zapříčinit znemožnění dovozu materiálu ze zahraničních trhů, či dokonce vstup na nové trhy. V případě finanční krize může být problémem také zvýšení cen vstupního materiálu a energií.

9.2 PESTLE analýza

Jedná se o nástroj, který slouží ke strategické analýze okolního prostředí vybrané společnosti. Cílem PESTLE analýzy je identifikovat externí faktory působící na podnik.

9.2.1 Politicko-legislativní faktory

Pro každý podnik, který se chce prosadit na trhu a dlouhodobě vynikat ve svém oboru, je nezbytné se orientovat v legislativě dané země, která velmi často podléhá změnám. S tím souvisí administrativní zátěž, která je na podnikatelské subjekty v České republice kladena a pro podniky může být náročné se v této problematice orientovat. Dle zprávy o vývoji podnikatelského prostředí z roku 2020 bylo od roku 2019 do roku 2022 naplánovaných 122 sektorových opatření, jejichž cílem je snížení zátěže podnikatelů. Například v roce 2022 má být realizováno poskytování statistických údajů o obchodu se zbožím mezi ČR a jinými členskými státy EU–Intrastat, odstranění duplicitních hlášení o produkci odpadů Odp 5-01, či projekt e-Sbírka a eLegislativa, které patří k nejdůležitějším projektům e-Governmentu a jejichž cílem je snadná orientace v právních předpisech.

Mezi další časté změny, které v podnikatelském prostředí mohou nastat, patří například zvýšení slevy na poplatníka, které v roce 2022 vzrostlo na 30 840 Kč, zvyšující se minimální mzda, která nově činí 16 200 Kč, změny ve výši náhrad za používání silničních motorových vozidel, změny sazeb spotřební daně, změny daně z příjmu právnických, či fyzických osob a další.

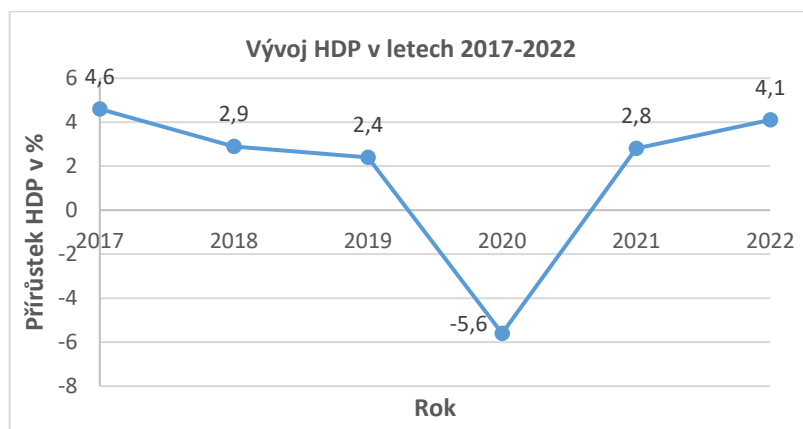
Mezi vybrané nejdůležitější zákony, jež mají vliv na chod daného podniku, patří například Zákon č. 89/2012 Sb. Občanský zákoník, Zákon č. 90/2012 Sb. O obchodních společnostech a družstvech, Zákon č. 262/2006 Sb. Zákoník práce, Zákon č. 586/1992 Sb. O daních z příjmu, Zákon č. 563/1991 Sb. O účetnictví, či Zákon č. 235/2004 Sb. O dani z přidané hodnoty.

9.2.2 Ekonomické faktory

Mezi hlavní makroekonomické ukazatele, které bezpochyby ovlivňují externí okolí firmy, můžeme zařadit hrubý domácí produkt, míru inflace, nezaměstnanost, či vývoj měnového kurzu.

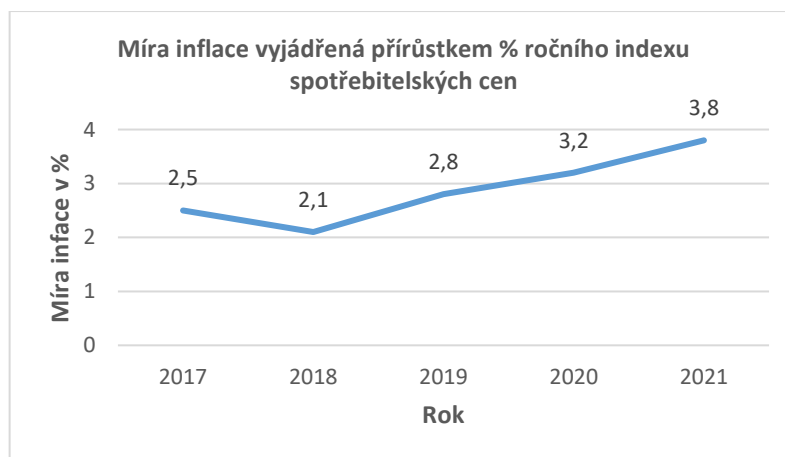
V grafu níže můžeme sledovat vývoj hrubého domácího produktu očištěný o cenové vlivy a sezónnosti. Z grafu jasně vyplývá, že od roku 2017 do roku 2019 se růst HDP pomalu zpomaloval a v roce 2020 došlo k markantnímu propadu, a to o 5,6 %, z důvodu celosvětové pandemie COVID-19. V roce 2021 došlo k růstu o 2,8 %, k čemuž přispěla domácí ekonomika, a to zejména výdaji na konečnou spotřebu domácností a tvorbu hrubého kapitálu. Ve vývozu zboží naopak nastal pokles a celkové utlumení zahraniční poptávky tak

negativně ovlivnil růst hrubého domácího produktu. Predikce ČNB pro čtvrté čtvrtletí roku 2022 je nárůst HDP o 4,1 %.



Graf 1 Vývoj HDP v letech 2017-2022
(vlastní zpracování na základě ČNB, 2022)

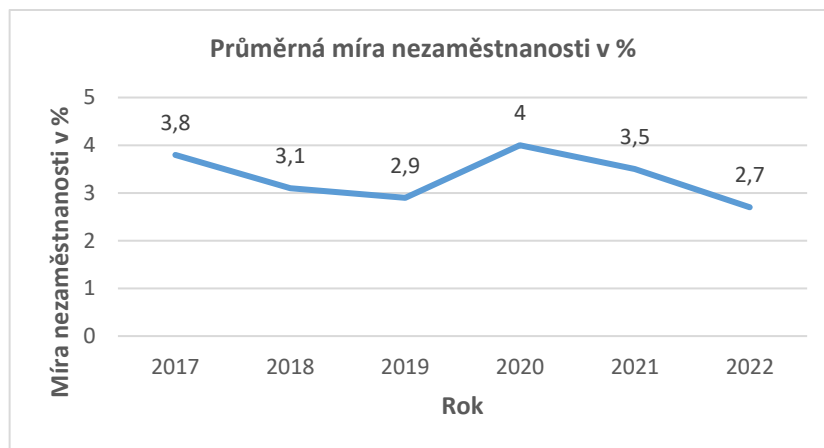
Míra inflace patří mezi další ukazatele, které mohou ovlivnit podnikatelské prostředí. Níže uvedený graf znázorňuje vývoj inflace vyjádřený přírůstkem % ročního indexu spotřebitelských cen. Křivka naznačuje, že v roce 2018 došlo k poklesu z 2,5 % na 2,1 %, avšak od té doby hodnota stále roste a v roce 2022 se dostala až na hranici 3,8 %. Zvýšení cenové hladiny mělo největší vliv na potraviny a nealkoholické nápoje, či pohonné hmoty. Rovněž rostly ceny automobilů, a to až o 10 %. Kromě ceny vlastnického bydlení vzrostly také ceny nájmu, a to o 3,9 %.



Graf 2 Míra inflace vyjádřená přírůstkem % ročního indexu spotřebitelských cen (vlastní zpracování na základě ČNB, 2021)

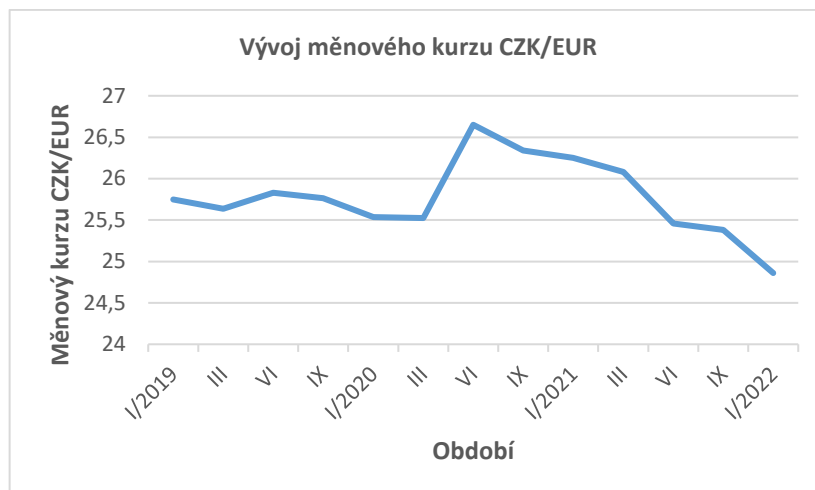
Firmy, jež nakupují pracovní sílu, se rovněž musí zabývat vývojem nezaměstnanosti v České republice. Z níže uvedeného grafu můžeme vidět, že od roku 2017 do roku 2019 nezaměstnanost meziročně klesala, avšak v roce 2020 byl zaznamenán růst, a to až na 4 %,

z důvodu celosvětové pandemie. Úřad práce tak na konci roku 2020 evidoval 291 977 nezaměstnaných. Rok 2021 však zaznamenal pokles o 0,5 % a predikce pro rok 2022 je optimistická, přičemž se předpokládá další snížení míry nezaměstnanosti o 0,8 %. Na vývoj trhu práce podniky reagují zvyšováním mezd, se snahou udržet zaměstnance a zabránit tak jejich fluktuaci.



Graf 3 Průměrná míra nezaměstnanosti v %
(vlastní zpracování na základě kurzy.cz)

Vzhledem k tomu, že vybraná společnost má otevřenou pozici, je pro ni velmi zásadní sledovat vývoj měnových kurzů, a to primárně kurz CZK/EUR, jelikož veškeré kalkulace výrobků jsou prováděny v eurech. Graf vývoje měnového kurzu znázorňuje, že v roce 2019 kurz CZK/EUR kolísal na pomezí 25 až 26 CZK/EUR. V roce 2020 však došlo k oslabení koruny a kurz se zvyšoval až do konce prvního čtvrtletí roku 2021, kdy dosáhl hodnoty 26,08 CZK/EUR. Od té doby dochází k pomalému posilování koruny vůči euru a v lednu roku 2022 tak dosáhla nejvyšší úrovně od roku 2008. Koruna posiluje zejména díky zvyšování úrokových sazeb, které je zapříčiněno sílící inflací. Úrokové sazby v korunách jsou tak výrazně vyšší než v eurech, což způsobuje přísun měnových investorů. Zdražování koruny pomohlo rovněž zlepšení epidemiologické situace.



Graf 4 Vývoj měnového kurzu CZK/EUR
(vlastní zpracování na základě kurzy.cz, 2021)

Vybraná společnost se v případě potřeby zajišťuje proti měnovým rizikům pomocí finančních derivátů. Od roku 2018 podnik postupně uzavíral měnové forwardy a měnové forwardy s časovou opcí, a to jak na zajištění směnných kurzů prodej EUR do CZK, tak na nákup USD z EUR a rovněž nákup JPY z EUR. K těmto měnovým derivátům se společnost rozhodla vést zajišťovací účetnictví z titulu zajištění peněžních toků.

9.2.3 Sociální a demografické faktory

Dle nejaktuálnějších údajů Českého statistického úřadu z roku 2019, došlo v Moravskoslezském kraji, v němž vybraná společnost sídlí, k záporné bilanci obyvatel, což znamená, že se z kraje vystěhovalo více osob, než se do něj nastěhovalo. Došlo tedy ke snížení obyvatelstva v tomto kraji, což může mít za následek nedostatek pracovních sil. Problém nedostatku pracovníků rovněž způsobuje stárnutí populace. Průměrný věk obyvatel Moravskoslezského kraje je 42,9 let, z pohledu věkové struktury obyvatel se tak tento kraj řadí mezi kraje s nadprůměrně starým obyvatelstvem. Prodlužuje se rovněž délka studia, což způsobuje nedostatek ekonomicky aktivních obyvatel ve věku 15–29 let. Stále tak ale roste počet vysokoškolsky vzdělaných občanů, což je pro firmu pozitivem.

9.2.4 Technické a technologické faktory

Posouvat se spolu s technickým a technologickým pokrokem je pro firmy v dnešní době velmi důležité. Aby společnost uspěla ve stále více konkurenčním prostředí, je nucena investovat do nových technologií, v podobě strojů, či zařízení, k čemuž v rámci své firemní

politiky má vyhrazených celých 50 % ročního zisku. Jen tak je schopna udržet krok s ostatními firmami v odvětví.

Co se týče online technologií, vybraná společnost sice využívá jak webové stránky, tak sociální sítě, ke své propagaci, avšak jak už bylo zmíněno ve SWOT analýze, tato oblast patří spíše ke slabým stránkám podniku, na kterých by do budoucna měla více zapracovat.

9.2.5 Ekologické faktory

Ekologie je v dnešním světě stále více diskutovaným tématem a stát se snaží ochraňovat životní prostředí pomocí různých ekologických daní, či vyhlášek, které jsou firmy povinny dodržovat. Příkladem může být Zákon č. 17/1992 Sb. o životním prostředí, který musí brát firma v potaz při realizaci nové investice a zhodnotit tak předem možné dopady na životní prostředí a jeho zatížení.

Oblast trvale udržitelného rozvoje je však obecně vybrané společnosti velmi blízká. V rámci ekologické politiky, má podnik stanoven požadavky a rozsah systému environmentálního managementu, které přispívají k trvalému zlepšování. Nedílnou součástí optimalizace energetické a materiálové náročnosti produktů dané firmy je šetření přírodních zdrojů. Podnik podporuje nákup energeticky úsporných výrobků a služeb, jež mají vliv na energetickou hospodárnost. Rovněž bere zřetel na to, aby dodavatelé a zákazníci, s nimiž firma spolupracuje, také kladli důraz na problematiku ochrany životního prostředí.

10 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Finanční analýza vybrané společnosti je zpracována za období 2017-2020, slouží ke komplexnímu zhodnocení firmy a zahrnuje výpočty absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a vybraných bankrotních modelů. Výpočty byly provedeny na základě výkazů společnosti a následně byly porovnány s odvětvím, které se v rámci firmy podílí největší měrou na celkových tržbách. Vzhledem k tomu, že firma působí ve vícero odvětvích, je nutné brát srovnání pouze jako orientační. V rámci odvětví byly výpočty provedeny v letech 2017-2019, z důvodu chybějících dat pro rok 2020.

10.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy, výkazu zisku a ztrát a analýzu výkazu cashflow. Výpočty v tabulkách byly z důvodu zachování přehlednosti u společnosti zaokrouhleny na miliony a u odvětví na miliardy korun.

10.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 2 Vertikální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v mil. Kč)	2017		2018		2019		2020	
AKTIVA CELKEM	3 570	100%	4 039	100%	4 172	100%	4 574	100%
Stálá aktiva	951	26,65%	1 047	25,92%	1 061	25,44%	1 430	31,25%
DNM	1,47	0,04%	1,37	0,03%	2,48	0,06%	5,58	0,12%
DHM	838	23,47%	859	21,27%	849	20,35%	800	17,49%
DFM	112	3,14%	187	4,63%	210	5,03%	624	13,64%
Oběžná aktiva	2 617	73,30%	2 989	74%	3 109	74,51%	3 136	68,56%
Zásoby	560	15,69%	644	15,94%	529	12,68%	497	10,87%
Pohledávky	714	20%	775	19,19%	773	18,53%	670	14,65%
Dlouhodobé pohledávky	20	0,56%	0	0%	0	0%	1,82	0,04%
Krátkodobé pohledávky	694	19,44%	775	19,19%	773	18,53%	668	14,60%
KFM	0	0%	30	0,74%	32	0,77%	453	9,90%
Peněžní prostředky	1 343	37,62%	1 540	38,13%	1 774	42,52%	1 516	33,14%
Časové rozlišení aktiv	1,58	0,04%	1,59	0,04%	1,88	0,05%	8,41	0,18%
PASIVA CELKEM	3 571	100%	4 039	100%	4 172	100%	4 574	100%
Vlastní kapitál	2 583	72,33%	2 976	73,68%	3 366	80,68%	3 262	71,32%
Základní kapitál	400	11,20%	400	9,90%	400	9,59%	400	8,75%
Ážio a kapitálové fondy	495	13,86%	507	12,55%	475	11,39%	445	9,73%
Fondy ze zisku	181	5,07%	181	4,48%	181	4,34%	181	3,96%
VH minulých let	1 269	35,54%	1 505	37,26%	1 888	45,25%	1 909	41,74%
VH b.o.	238	6,66%	383	9,48%	422	10,12%	328	7,17%
Cizí zdroje	988	27,67%	1 057	26,17%	806	19,32%	1 311	28,66%
Rezervy	109	3,05%	129	3,19%	95	2,28%	78	1,71%
Závazky	879	24,61%	928	22,97%	711	17,04%	1 233	26,96%
Dlouhodobé závazky	19	0,53%	12,66	0,31%	6,59	0,16%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	860	24,08%	916	22,68%	704	16,87%	1 233	26,96%
Časové rozlišení pasiv	0	0%	6,28	0,16%	0	0%	0	0%

Z majtkové struktury firmy je na první pohled patrné, že ve všech čtyřech sledovaných letech tvoří oběžná aktiva většinou část celkových aktiv, konkrétně se pohybují v hodnotách mezi 68 a 75 %. V roce 2020 tato položka dosáhla nejnižší hodnoty, a to 68,56 %, z důvodu zvýšení stálých aktiv.

Co se týče dlouhodobého majetku, ve všech sledovaných letech převažuje v této kategorii dlouhodobý hmotný majetek, který tvoří převážně výrobní haly, stroje, linky, či další zařízení. V roce 2017 až 2019 se procentuální poměr pohyboval v podobné výši, v roce 2020 se však zvýšil, a to z důvodu navýšení DNM a DFM. Oběžný majetek podniku se z největší části skládá z peněžních prostředků, a to převážně na účtech. Tato hodnota se pohybuje mezi 33 až 43 % z celkových aktiv firmy. Dalšími položkami jsou pohledávky, které jsou v roce 2018 a 2019 tvořeny pouze krátkodobými pohledávkami, v roce 2017 a 2020 je přítomna také zanedbatelná část dlouhodobých pohledávek. Nedílnou součástí oběžných aktiv jsou rovněž zásoby.

Co se týče zdrojů krytí, jinak řečeno strany pasiv, převládající část tvoří vlastní kapitál, který je z podstatné části tvořen výsledkem hospodaření minulých let. Cizí zdroje podniku jsou z většiny tvořeny závazky, převážně krátkodobými, a to z toho důvodu, že společnost ve všech sledovaných letech disponuje nulovými dlouhodobými úvěry a k financování využívá převážně vlastní zdroje.

Tabulka 3 Vertikální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v mld. Kč)	2017		2018		2019	
AKTIVA CELKEM	355,23	100,00%	382,94	100,00%	383,30	100,00%
Stálá aktiva	149,12	41,98%	168,67	44,05%	168,83	44,05%
DHM	138,02	38,85%	148,73	38,84%	148,88	38,84%
DNM	4,12	1,16%	4,65	1,21%	4,65	1,21%
DFM	6,98	1,96%	15,29	3,99%	15,30	3,99%
Oběžná aktiva	195,63	55,07%	202,36	52,84%	202,55	52,84%
Zásoby	54,22	15,26%	57,90	15,12%	56,73	14,80%
Pohledávky	122,16	34,39%	124,11	32,41%	122,45	31,95%
Dlouhodobé pohledávky	3,79	1,07%	3,02	0,79%	3,51	1,73%
Krátkodobé pohledávky	118,37	33,32%	121,09	31,62%	118,94	31,03%
KFM + peněžní prostředky	19,25	5,42%	20,35	5,31%	23,37	6,10%
Pohl. za ups. ZK a ČR aktiv	10,48	2,95%	11,91	3,11%	11,92	3,11%
PASIVA CELKEM	355,23	100,00%	382,94	100,00%	383,31	100,00%
Vlastní kapitál	142,67	40,16%	144,76	37,80%	143,21	37,36%
Základní kapitál	36,92	10,39%	39,01	10,19%	39,04	10,18%
Ner. zisk + HV minulých let	88,45	24,90%	92,43	24,14%	93,76	24,46%
VH b.o.	17,30	4,87%	13,32	3,48%	10,41	2,72%
Cizí zdroje	206,46	58,12%	232,56	60,73%	235,15	61,35%
Rezervy	11,35	3,20%	9,79	2,56%	9,81	2,56%
Závazky	195,11	54,92%	222,77	58,17%	225,34	58,79%
Dlouhodobé závazky	24,23	6,82%	36,50	9,53%	38,91	10,15%
Krátkodobé závazky	170,88	48,10%	186,27	48,64%	186,43	48,64%
Časové rozlišení pasiv	6,10	1,72%	5,62	1,47%	4,95	1,29%

Co se týče vertikální analýzy odvětví, na první pohled můžeme vidět, že oproti vybrané společnosti je poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv téměř vyrovnaný. V rámci stálých aktiv převažují položky dlouhodobého hmotného majetku, nad majetkem finančním a nehmotným. Tyto položky tvoří přibližně 40 % z celkových stálých aktiv. Ve skupině oběžných aktiv hrají dominantní roli primárně zásoby a pohledávky, kdy u pohledávek se jedná hlavně o pohledávky krátkodobé. Neméně významnou položkou je rovněž krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky.

U strany pasiv odvětví je poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů oproti společnosti opačný, přičemž cizí zdroje se ve všech sledovaných letech pohybují okolo 60 %. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je nerozdělený zisk a výsledek hospodaření minulých let, který se pohybuje okolo 25 %. Součástí finanční struktury je rovněž základní kapitál a výsledek hospodaření běžného účetního období. Většinou část skupiny cizích zdrojů tvoří závazky, a to převážně krátkodobé. Nedílnou součástí jsou rovněž rezervy.

10.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 4 Horizontální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v mil. Kč)	2017	2018	2017/2018	2019	2018/2019	2020	2019/2020
AKTIVA CELKEM	3 570	4 038	13,11%	4 172	3,32%	4 574	9,64%
Stálá aktiva	951	1 047	10,08%	1 061	1,30%	1 430	34,78%
DNM	1,47	1,37	-6,80%	2,48	81,02%	5,58	125%
DHM	838	859	2,51%	849	-1,16%	800	-5,77%
DFM	112	187	66,96%	210	12,30%	624	197,14%
Oběžná aktiva	2 617	2 989	14,21%	3 108	3,98%	3 136	0,90%
Zásoby	560	644	15%	529	-17,86%	497	-6,05%
Pohledávky	714	775	8,54%	773	-0,26%	670	-13,32%
Dlouhodobé pohledávky	20	0	-100%	0	0%	1,82	-
Krátkodobé pohledávky	694	775	11,67%	773	-0,26%	668	-13,58%
KFM	0	30	-	32	6,67%	453	1315,63%
Peněžní prostředky	1 343	1 540	14,67%	1 774	15,19%	1 516	-14,54%
Časové rozlišení aktiv	1,58	1,59	0,63%	1,88	18,24%	8,41	347,34%
PASIVA CELKEM	3 571	4 039	13,11%	4 172	3,29%	4 574	9,64%
Vlastní kapitál	2 583	2 976	15,21%	3 366	13,10%	3 262	-3,09%
Základní kapitál	400	400	0%	400	0%	400	0%
Ážio a kapitálové fondy	495	507	2,42%	475	-6,31%	445	-6,32%
Fondy ze zisku	181	181	0%	181	0%	181	0%
VH minulých let	1 269	1 505	18,60%	1 888	25,45%	1 909	1,11%
VH b.o.	238	383	60,92%	422	10,18%	328	-22,27%
Cizí zdroje	988	1 057	6,98%	806	-23,75%	1 311	62,66%
Rezervy	109	129	18,35%	95	-26,36%	78	-17,89%
Závazky	879	928	5,57%	711	-23,38%	1 233	73,42%
Dlouhodobé závazky	19	12,66	-33,37%	6,59	-47,95%	0	-100,00%
Krátkodobé závazky	860	916	6,51%	704	-23,14%	1 233	75,14%
Časové rozlišení pasiv	0	6,28	-	0	-100%	0	-

Jak je z tabulky horizontální analýzy patrné, bilanční suma meziročně vzrůstá. Největší nárůst zaznamenala v roce 2018, kdy se oproti roku 2017 zvýšila o 13,11 %. V roce 2019

vzrostla o 3,32 % oproti roku 2018 a v roce 2020 o necelých 10 % oproti roku 2019. Nárůst v roce 2020 způsobilo především zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku o 34,78 %. V rámci skupiny dlouhodobého majetku došlo v roce 2020 k vysokému zvýšení hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku, a to o 125 %. Tento nárůst byl způsoben probíhajícími investicemi do DNM ve výši cca 125 mil. Kč. Nelze pominout ani hodnota dlouhodobého finančního majetku, která meziročně rovněž prudce stoupla, a to především v roce 2020 o více než 197 % navzdory roku 2019. Tento nárůst byl způsoben především poskytnutými zápůjčkami a úvěry, a to například městu, ve kterém společnost sídlí, či dalším podnikům. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku během sledovaných let pouze mírně kolísala.

Největší nárůst oběžných aktiv byl zaznamenán v roce 2018, kdy došlo ke zvýšení o 14,21 % oproti roku 2017. Co se týče konkrétních položek této skupiny, tak v posledních dvou sledovaných letech došlo k poklesu jak zásob, tak krátkodobých pohledávek. Důvodem byla mimo jiné tvorba opravných položek na vybrané zásoby bez pohybu nad 365 dní a na nesplacené pohledávky, které jsou považovány za pochybné. Za zmínku stojí, že dlouhodobé pohledávky vykazovaly v letech 2018 a 2019 nulové hodnoty a v roce 2020 stouply na hodnotu 1,82 mil. Kč, což je téměř srovnatelné s rokem 2017. Prostřednictvím krátkodobých i dlouhodobých pohledávek jsou na straně aktiv vykazovány finanční deriváty, pomocí níž se podnik zajišťuje proti případným rizikům. Peněžní prostředky v letech 2018 a 2019 zaznamenaly nárůst kolem 15 % oproti předchozím letům, avšak v roce 2020 se opět vrátily na přibližně stejnou hodnotu z roku 2018. Důležité je rovněž zmínit hodnotu krátkodobého finančního majetku, která v roce 2020 rapidně stoupla, a to o více než 1 315 %. Tato položka je tvořena primárně cennými papíry se splatností do 1 roku a ostatní krátkodobé cenné papíry a podíly, u nichž zpravidla v okamžiku pořízení není znám záměr účetní jednotky.

Co se týče vlastního kapitálu, nejprve v letech 2018 a 2019 zaznamenal poměrně vysoký nárůst, a to především z důvodu zvýšení výsledků hospodaření minulých let a výsledků hospodaření běžného účetního období, což znamená, že docházelo meziročně ke kumulování zisku. V roce 2020 vlastní kapitál o 3,05 % klesl, toto snížení způsobil především pokles výsledku hospodaření běžného účetního období o 22,27 %. Položky základního kapitálu, ázia a kapitálových fondů a fondů ze zisku se v průběhu sledovaných let neměnily, přičemž fondy ze zisku jsou určeny k případnému navýšení vlastního kapitálu, či úhradě ztráty.

Hodnota cizích zdrojů v průběhu let kolísala. V roce 2018 zaznamenala nárůst o cca 7 % oproti předchozímu roku, v roce 2019 ale došlo k poměrně výraznému poklesu o téměř 24 %, z důvodu poklesu rezerv a závazků. V roce 2020 společnost zaznamenala rapidní nárůst

o více než 62 %, a to především z důvodu zvýšení krátkodobých závazků o více než 75 %, které bylo způsobeno přijatou zápůjčkou v hodnotě 400 mil. Kč od mateřské společnosti. Součástí krátkodobých závazků jsou rovněž dohadné účty pasivní, které zahrnují především odhad k cenovému dorovnání s jedním z obchodních partnerů. Naopak dlouhodobé závazky v roce 2020 klesly na nulovou hodnotu. Rezervy byly v roce 2020 tvořeny pouze ostatními rezervami, které zahrnují rezervy na nevybranou dovolenou, kurzová a cenová dorovnání, přeplatky na clu a na soudní spory a byly vykázány v hodnotě 78 460 tis. Kč.

Co se týče majetku a závazků nevykázaných v rozvaze, podnik poskytl bankovní záruku k zajištění veškerých dluhů jedné ze společností ve skupině, a to do výše 5 000 tis. EUR.

Tabulka 5 Horizontální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v mlrd. Kč)	2017	2018	2017/2018	2019	2018/2019
AKTIVA CELKEM	355,23	382,94	7,80%	383,40	0,12%
Stálá aktiva	149,12	168,67	13,11%	168,83	0,09%
DHM	138,02	148,73	7,76%	148,88	0,10%
DNM	4,12	4,65	12,86%	4,65	0%
DFM	6,98	15,29	119,05%	15,30	0,07%
Oběžná aktiva	195,63	202,36	3,44%	202,65	0,14%
Zásoby	54,22	57,90	6,79%	56,73	-2,02%
Pohledávky	122,16	124,11	1,60%	122,45	-1,34%
Dlouhodobé pohledávky	3,79	3,02	-20,32%	3,51	16,23%
Krátkodobé pohledávky	118,37	121,09	2,30%	118,94	-1,78%
KFM	19,25	20,35	5,71%	23,47	15,33%
Pohl. za ups. ZK a ČR aktiv	10,48	11,91	13,65%	11,92	0,08%
PASIVA CELKEM	355,23	382,94	7,80%	383,31	0,10%
Vlastní kapitál	142,67	144,76	1,46%	143,21	-1,07%
Základní kapitál	36,92	39,01	5,66%	39,04	0,08%
Ážio + fondy ze zisku + HV m.o.	88,45	92,43	4,50%	93,76	1,44%
VH b.o.	17,30	13,32	-23,01%	10,41	-21,85%
Cizí zdroje	206,46	232,56	12,64%	235,15	1,11%
Rezervy	11,35	9,79	-13,74%	9,81	0,20%
Závazky	195,11	222,77	14,18%	225,34	1,15%
Dlouhodobé závazky	24,23	36,50	50,64%	38,91	6,60%
Krátkodobé závazky	170,88	186,27	9,01%	186,43	0,09%
Časové rozlišení pasiv	6,10	5,62	-7,87%	4,95	-11,92%

V rámci horizontální analýzy odvětví z výše uvedené tabulky můžeme vidět, že celková bilanční suma se v roce 2018 zvýšila o téměř 8 % oproti roku 2017, v roce 2019 došlo zůstala bilanční suma téměř beze změny.

Stejně tak v rámci stálých aktiv došlo v roce 2018 ke zvýšení, které bylo způsobeno razantním zvýšením dlouhodobého finančního majetku. V roce 2019 zůstala hodnota dlouhodobého majetku téměř na stejné výši.

Co se týče skupiny oběžných aktiv, zde meziročně položky pouze mírně kolísaly. Nejvýznamnější změnu jsme zaznamenali u dlouhodobých pohledávek, které v roce 2018 klesly o více než 20 % oproti předchozímu roku a v roce 2019 naopak opět vzrostly o zhruba 16 %.

Vlastní kapitál zaznamenal ve sledovaných letech pouze mírné kolísání. Největší změny byly zaznamenány u položky výsledku hospodaření běžného účetního období, u kterého došlo ve všech sledovaných letech k poklesu, a to o 23,01 % v roce 2018 oproti roku 2017 a o téměř 22 % v roce 2019 vzhledem k roku 2018.

U cizích zdrojů došlo meziročně nejprve v roce 2018 ke zvýšení o necelých 13 %. V roce 2019 se pak položka zvýšila o pouhých 1,11 %. Zvýšení v roce 2018 bylo způsobeno převážně markantním vzrůstem dlouhodobých závazků, které se zvýšily o téměř 51 % a rovněž snížení rezerv o 13,74 %.

10.1.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v mil. Kč)	2017		2018		2019		2020	
NÁKLADY CELKEM	4 803	100%	5 127	100%	5 211	100%	4 576	100%
Výkonová spotřeba	3 668	76,37%	4 025	78,51%	4 099	78,66%	3 487	76,21%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	16	0,33%	-13	-0,25%	22	0,42%	33	0,72%
Aktivace	-97	-2,02%	-131	-2,56%	-93	-1,78%	-82	-1,79%
Osobní náklady	796	16,57%	831	16,21%	824	15,81%	709	15,50%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	132	2,75%	175	3,41%	177	3,40%	196	4,28%
Ostatní provozní náklady	130	2,71%	124	2,42%	51	0,98%	32	0,70%
Úpravy hodnot a rezervy ve fin. obl.	2,66	0,06%	0	0%	0	0%	0,52	0,01%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,001	0%	0	0%	0,01	0,0002%	0	0%
Ostatní finanční náklady	116	2,42%	73	1,42%	92	1,77%	158	3,45%
Daň z příjmu	39	0,81%	43	0,84%	39	0,75%	42	0,92%
VÝNOSY CELKEM	5 041	100%	5 511	100%	5 632	100%	4 904	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 848	96,16%	5 282	95,85%	5 343	94,86%	4 603	93,87%
Tržby za prodej zboží	3,75	0,07%	2,99	0,05%	2,97	0,05%	4,54	0,09%
Ostatní provozní výnosy	113	2,24%	103	1,87%	110	1,95%	118	2,41%
Výnosy z ost. DFM	0	0%	0	0%	0,4	0,01%	0	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	2,72	0,05%	9,53	0,17%	20	0,36%	11	0,22%
Ostatní finanční výnosy	74	1,47%	113	2,05%	156	2,77%	167	3,41%

Z vertikální analýzy nákladů můžeme jasně vidět, že ve všech sledovaných letech tvořila největší položku výkonová spotřeba, která se pohybovala mezi 76-79 %. V této kategorii

byla nejvíce zastoupena položka spotřeby materiálu a energie, což je typické pro výrobní společnost. Druhou nejvyšší položku zaujímají osobní náklady, respektive mzdové náklady včetně nákladů na sociální a zdravotní pojištění. Důležitou položkou jsou rovněž úpravy hodnot v provozní oblasti, či ostatní finanční náklady, prostřednictvím nichž podnik účtuje například případné kurzové ztráty.

Co se týče vertikální analýzy výnosů, zde hraje dominantní roli položka tržby z prodeje výrobků a služeb, jež se pohybuje v rozmezí od 93 do 97 %. Tato skutečnost opět vykazuje znaky výrobní společnosti. Oproti tomu tržby za prodej zboží tvoří minoritní část celkových výnosů. Druhou nejvyšší položku pak tvoří ostatní finanční výnosy, které dosahují hodnot mezi 2 až 4 %, které naopak oproti nákladům vykazují například kurzové zisky.

Tabulka 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v mlrd. Kč)	2017		2018		2019	
NÁKLADY CELKEM	668,65	100%	675	100%	675,21	100%
Výkonová spotřeba	578,44	86,51%	577,05	85,54%	573,90	85,00%
Změna stavu zásob vl. činností + aktivace	-2,82	-0,42%	-3,52	-0,52%	-1,48	-0,22%
Osobní náklady	69,04	10,33%	74,62	11,06%	76,92	11,39%
Úpravy hodnot DHM a DNM	18,84	2,82%	20,81	3,08%	20,83	3,08%
Nákladové úroky a podobné náklady	1,48	0,22%	1,85	0,27%	1,86	0,28%
Daň z příjmu	3,67	0,55%	3,77	0,56%	3,18	0,47%
VÝNOSY CELKEM	683,86	100%	682,14	100%	685,97	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	649,98	95,05%	649,39	95,20%	652,14	95,07%
Tržby za prodej zboží	33,88	4,95%	32,75	4,80%	33,83	4,93%

Stejně jako u vertikální analýzy společnosti, rovněž v odvětví v rámci nákladů dominuje výkonová spotřeba, která se na celkových nákladech podílí kolem 85 %. Mezi druhou nejvýznamnější položku můžeme rovněž jako u podniku zařadit osobní náklady, které dosahují mírně nižších hodnot, než je tomu u vybrané firmy, a to kolem 11 %. Úpravy hodnot dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se na nákladech podílí zhruba 3 %. Další menší položky tvoří nákladové úroky a podobné náklady, či daň z příjmu.

Výnosy daného odvětví jsou rovněž z více než 95 % tvořeny tržbami z prodeje výrobků a služeb. Zbývající část výnosů pokrývají tržby za prodej zboží, a to přibližně kolem 5 %.

10.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v mil. Kč)	2017	2018	2017/2018	2019	2018/2019	2020	2019/2020
NÁKLADY CELKEM	4 803	5 127	6,75%	5 211	1,64%	4 576	-12,20%
Výkonová spotřeba	3 668	4 025	9,73%	4 099	1,84%	3 487	-14,93%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	16	-13	-181,25%	22	269,23%	33	50%
Aktivace	-97	-131	-35,05%	-93	29,01%	-82	11,83%
Osobní náklady	796	831	4,40%	824	-0,84%	709	-13,96%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	132	175	32,58%	177	1,14%	196	10,73%
Ostatní provozní náklady	130	124	-4,62%	51	-58,87%	32	-37,25%
Úpravy hodnot a rezervy ve fin. obl.	2,66	0	-100%	0	-	0,52	-
Nákladové úroky a podobné náklady	0,001	0	-100%	0,01	-	0	-100%
Ostatní finanční náklady	116	73	-37,07%	92	26,03%	158	71,74%
Daň z příjmu	39	43	10,26%	39	-9,30%	42	7,69%
VÝNOSY CELKEM	5 041	5 511	9,30%	5 632	2,21%	4 904	-12,94%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 848	5 282	8,95%	5 343	1,15%	4 603	-13,85%
Tržby za prodej zboží	3,75	2,99	-20,27%	2,97	-0,67%	4,54	52,86%
Ostatní provozní výnosy	113	103	-8,85%	110	6,80%	118	7,27%
Výnosy z ostatního DFM	0	0	0%	0,4	-	0	-100%
Výnosové úroky a podobné výnosy	2,72	9,53	250,37%	20	109,86%	11	-45%
Ostatní finanční výnosy	74	113	52,70%	156	38,05%	167	7,05%

V tabulce horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát můžeme vidět, že v kategorii výkonová spotřeba meziročně docházelo k výrazným změnám. V roce 2018 se tato hodnota zvýšila o bezmála 10 %, v roce 2019 došlo k dalšímu nárůstu o necelé 2 % a naopak v roce 2020 výkonová spotřeba klesla o téměř 15 %, a to především z důvodu snížení hodnoty spotřeby materiálu a energie, respektive poklesu výroby. Součástí výkonové spotřeby jsou rovněž náklady na služby, do kterých podnik mimo jiné účtuje pronájem prostor vybraných výrobních hal.

U druhé největší položky osobních nákladů docházelo meziročně k mírnému kolísání, avšak v roce 2020 opět došlo k poklesu o necelých 14 %. Toto snížení rovněž souvisí s celkovým poklesem výroby, které je spojeno se snížením počtu zaměstnanců, a tudíž s vyplácením nižší hodnoty mzdových nákladů.

Za zmínku stojí položka ostatních provozních nákladů, které meziročně klesaly a v roce 2019 došlo k výraznému snížení hodnoty o 58,87 % oproti roku 2018, a to především z důvodu poklesu položky rezerv v provozní oblasti a nákladů na prodaný materiál. V roce 2020 se tento pokles snížil na 37,25 %. Největší položku ostatních provozních nákladů tvořila zůstatková cena prodaného materiálu, která dosáhla hodnoty 35 677 tis. Kč. Součástí této skupiny jsou rovněž jiné provozní náklady, které jsou v roce 2020 tvořeny převážně pojistným a lékařskými prohlídkami. Nelze opomenout ani položku ostatních finančních

nákladů, která zahrnuje například případné kurzové ztráty a v roce 2020 došlo k zásadnímu nárůstu o 71,74 %.

Co se týče horizontální analýzy celkových výnosů, u položky tržby z prodeje výrobků a služeb došlo v roce 2018 k poměrně vysokému nárůstu o téměř 9 %, avšak v roce 2020 se tato hodnota snížila téměř o 14 % oproti roku 2019, rovněž z důvodu poklesu výroby.

Tržby za prodej zboží se rovněž meziročně měnily, přičemž v roce 2018 tato hodnota klesla o více než 20 %, v roce 2019 došlo k dalšímu mírnému poklesu o necelé 1 %, avšak v roce 2020 společnost zaznamenala vysoký nárůst, a to o více než 50 %.

Ostatní provozní výnosy, které jsou tvořeny zejména tržbami z prodaného materiálu, v posledním sledovaném roce 2020 nejprve v roce 2018 klesly téměř o 9 % oproti předchozímu roku. Od té doby se však jejich hodnota zvyšovala a v roce 2020 byla 118 mil. Kč.

Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku byly v prvních dvou sledovaných letech nulové, v roce 2019 se zvýšily na hodnotu 0,4 mil. Kč, avšak v roce 2020 opět klesly na 0. Výnosové úroky a podobné výnosy v letech 2018 a 2019 stoupaly oproti minulým letům, avšak v roce 2020 rovněž došlo k poklesu, a to o téměř 44 %.

Skupina ostatních finančních výnosů je tvořena zejména kurzovými zisky z přecenění závazků, pohledávek a devizových účtů a jejich hodnota v průběhu sledovaných let meziročně stoupala.

Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v mld. Kč)	2017	2018	2017/2018	2019	2018/2019
NÁKLADY CELKEM	668,65	674,58	0,89%	675,21	0,09%
Výkonová spotřeba	578,44	577,05	-0,24%	573,90	-0,55%
Změna stavu zásob vl. činností + aktivace	-2,82	-3,52	-24,58%	-1,48	41,99%
Osobní náklady	69,04	74,62	8,08%	76,92	3,08%
Úpravy hodnot DHM a DNM	18,84	20,81	10,46%	20,83	0,10%
Nákladové úroky a podobné náklady	1,48	1,85	25,00%	1,86	0,54%
Daň z příjmu	3,67	3,77	2,72%	3,18	-15,65%
VÝNOSY CELKEM	683,86	682,14	-0,25%	685,97	0,56%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	649,98	649,39	-0,09%	652,14	0,42%
Tržby za prodej zboží	33,88	32,75	-3,34%	33,83	3,30%

Na základě výše uvedené horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát odvětví můžeme konstatovat, že výkonová spotřeba se meziročně nijak markantně neměnila. V roce 2018

došlo k mírného snížení této hodnoty o 0,24 % oproti roku 2017, v dalším roce poté došlo k poklesu o dalších 0,55 % a hodnota výkonové spotřeby dosáhla čísla 573,9 mld. Kč.

K výrazně odlišným výsledkům došlo u změny stavu zásob a aktivace, kde rok 2018 zaznamenal snížení o téměř 25 % a v roce 2019 poté zvýšení o necelých 42 %. Co se týče osobních nákladů, hodnoty v průběhu sledovaných let pouze mírně kolísaly. Úprava hodnot dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku v roce 2018 vzrostla o více než 10 % oproti předchozímu roku, v roce 2019 zůstala téměř na stejné úrovni.

Nákladové úroky a podobné náklady nejprve v roce 2018 vzrostly o téměř 25 % oproti předchozímu roku, rok 2019 opět nezaznamenal téměř žádnou změnu.

Co se týče horizontální analýzy výnosů, tržby z prodeje výrobků a služeb se měnily pouze mírně, přičemž nejprve klesly o 0,09 % a v dalším roce došlo ke zvýšení o 0,42 %. Tržby za prodej zboží v průběhu sledovaných let kolísaly na obdobné úrovni.

10.1.5 Analýza cashflow

Níže uvedená tabulka znázorňuje analýzu peněžních toků, která je součástí finanční analýzy podniku a obsahuje příjmy a výdaje za dané období, a to v provozní, investiční a finanční činnosti.

Tabulka 10 Analýza cashflow společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v mil. Kč)	2017	2018	2019	2020
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	1 139,09	1 342,96	1 569,90	1 806,34
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	435,56	470,87	397,94	723,12
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-231,68	-243,93	-161,50	-514,15
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-0,001	0,00	0,00	-46,01
Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	203,88	226,94	236,44	162,96
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	1 342,97	1 569,90	1 806,34	1 969,30

Ve všech třech sledovaných letech jsou výsledné hodnoty stavu peněžních prostředků na konci účetního období vždy výrazně kladné a mají exponenciální růst. Čistý peněžní tok z provozní oblasti meziročně kolísá, nejprve došlo v roce 2018 ke zvýšení této položky o přibližně 8 %, v roce 2019 naopak došlo k poklesu, avšak v roce 2020 byla tato hodnota o 54 % vyšší než v roce 2018. Provozní oblast byla ovlivněna především úpravami o nepeněžní operace, jako například odpisy, kurzové rozdíly, změna stavu stálých aktiv, úrokové náklady a výnosy a další. Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti dosahoval ve všech sledovaných letech záporných hodnot, což je spojeno s výdaji na pořízení stálých aktiv. Tento peněžní tok byl rovněž ovlivněn poskytnutými půjčkami a úvěry a příjmy z prodeje

stálých aktiv. Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti dosahoval v roce 2017 hodnoty -1, v letech 2018 a 2019 klesl na 0 a v roce 2020 byla tato hodnota -46,01 mil. Kč. Obecně lze říci, že podnik disponuje dostatečným množstvím peněžních prostředků a je bez problému schopen vytvářet zdroje pro jeho další fungování.

10.2 Rozdílové ukazatele

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům se řadí čistý provozní kapitál, jehož vývoj ve vybraných letech znázorňuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 11 Rozdílové ukazatele společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	2 617 692	2 989 818	3 108 635	3 136 445
Krátkodobé cizí zdroje	859 847	915 650	704 331	1 232 952
ČISTÝ PROVOZNÍ KAPITÁL	1 757 845	2 074 168	2 404 304	1 903 493

Hodnota čistého provozního kapitálu se vypočte odečtením krátkodobých cizích zdrojů od oběžných aktiv. Z výpočtu je tak patrné, že znázorňuje, kolik firmě zbude volných prostředků po odečtení všech svých krátkodobých závazků. V tabulce výše můžeme vidět, že čistý pracovní kapitál dosahuje ve všech sledovaných letech kladných hodnot, což znamená, že je firma likvidní, a vytváří si tak úspory na horší časy. V roce 2017 dosahuje tento ukazatel hodnoty 1 757 845 tis. Kč, v letech 2018 a 2019 hodnoty převyšují 2 000 tis. Kč a v posledním sledovaném roce 2020 došlo poté k mírnému snížení tohoto ukazatele, a to z důvodu značného nárustu krátkodobých cizích zdrojů, avšak stále je tato velmi vysoká hodnota více než uspokojující.

10.3 Poměrové ukazatele

V následující kapitole jsou rozebrány čtyři skupiny poměrových ukazatelů, do kterých se řadí ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti. Výsledky společnosti jsou rovněž srovnány s odvětvím. Výpočet těchto ukazatelů spočívá vždy v podílu dvou položek, mezi nimiž se nachází určitá souvislost.

10.3.1 Analýza aktivity

Níže uvedená tabulka znázorňuje výpočty ukazatelů aktivity, jež nám slouží k posouzení schopnosti podniku využívat svá aktiva.

Tabulka 12 Analýza aktivity (vlastní zpracování)

UKAZATEL	Vybraná společnost/odvětví	2017	2018	2019	2020
OBRAT AKTIV (OBRÁTKY)	Vybraná společnost	1,36	1,31	1,28	1,01
	Odvětví	1,93	1,78	1,79	-
OBRAT ZÁSOb (OBRÁTKY)	Vybraná společnost	8,66	8,20	10,10	9,27
	Odvětví	12,61	11,78	12,09	-
OBRAT DLOUHODOBÉHO MAJETKU (OBRÁTKY)	Vybraná společnost	5,10	5,05	5,04	3,22
	Odvětví	4,59	4,04	4,06	-
DOBA OBRATU ZÁSOb (DNY)	Vybraná společnost	41,58	43,91	35,64	38,83
	Odvětví	28,54	30,56	29,77	-
DOBA SPLATNOSTI POHLEDÁVEK (DNY)	Vybraná společnost	53,00	52,82	52,06	52,36
	Odvětví	64,31	65,50	64,26	-
DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ (DNY)	Vybraná společnost	65,21	63,24	47,87	96,34
	Odvětví	102,71	117,57	118,26	-
OBRATOVÝ CYKLUS PENĚZ (DNY)	Vybraná společnost	29,37	33,49	39,82	-5,14
	Odvětví	-9,86	-21,51	-24,22	-

I přestože hodnota ukazatele obratu aktiv ve sledovaných letech meziročně klesá, stále se nachází nad doporučenou hodnotou, která je 1. V roce 2020 podnik z 1 Kč aktiv vygeneroval 1,01 Kč tržeb. Pokles v posledním roce způsobilo především snížení tržeb, avšak výsledek značí, že firma stále efektivně nakládá se svými aktivy. Co se týče obratu aktiv v odvětví, hodnoty se rovněž pohybovaly nad nejnižší doporučenou hodnotou 1 a dosáhly mírně vyšších hodnot než vybraný podnik.

Hodnota obratu zásob meziročně kolísala, přičemž nejprve se v roce 2018 snížila z 8,66 na 8,20 oproti roku 2017, v roce 2019 došlo naopak ve zvýšení a v roce 2020 však opět došlo k mírnému poklesu, a to na hodnotu 9,27, což znamená, že zásoby se v tomto roce v tržbách obrátily 9,27krát. Ve srovnání s odvětvím můžeme zaznamenat mírně vyšší hodnoty, které se pohybovaly od 11,78 do 12,61.

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku se v prvních třech sledovaných letech nacházel na podobné hodnotě, avšak v posledním roce 2020 došlo k poklesu na hodnotu 3,22. Tento úbytek byl způsoben jak zvýšením hodnoty dlouhodobého majetku, tak snížením hodnoty tržeb. V odvětví tyto hodnoty dosáhly mírně nižšího výsledku, kdy se obrat dlouhodobého majetku pohyboval v rozmezí hodnot 4,04-4,59.

Co se týče doby obratu zásob, zde docházelo opět k meziročnímu kolísání. V posledním sledovaném roce 2020 se hodnota zastavila na 38,83 dnech, což znamená, že za tuto dobu se zásoby přemění na peníze. Odvětví dosáhlo v prvních dvou sledovaných letech viditelně nižších hodnot, avšak v roce 2019 se hodnota odvětví a vybrané společnosti začala přibližovat a v odvětví byly zásoby přeměněny na peníze za téměř 30 dní.

Doba obratu pohledávek by měla vykazovat nižší hodnotu než doba obratu závazků, což v našem případě splňují všechny roky, vyjma roku 2019. Doba obratu pohledávek zůstala ve všech čtyřech sledovaných letech téměř na konstantní hodnotě, oproti tomu doba obratu závazků v roce 2019 výrazně poklesla oproti předchozím letům, a to až na 47,87 dní. V roce 2020 však naopak došlo opět k výraznému nárůstu na 96,34 dní. Zmíněné zvýšení bylo způsobeno vysokým nárůstem krátkodobých závazků, konkrétně krátkodobou zápůjčkou od své mateřské společnosti a snížení tržeb. V odvětví byla podmínka nižší doby obratu pohledávek, než doby obratu závazků splněna ve všech třech sledovaných letech a rozdíl těchto hodnot je značný. U těchto ukazatelů docházelo ve sledovaných letech pouze k mírným změnám.

Sečtením doby obratu zásob a doby obratu pohledávek a následným odečtením doby obratu závazků získáme obratový cyklus peněz. Čím nižší je jeho hodnota, tím méně pracovního kapitálu podnik potřebuje. V prvních třech sledovaných letech tato hodnota meziročně mírně rostla, avšak v roce 2020 došlo k výraznému poklesu, a to až na -5,14 dne. Tento výsledek, pro firmu velmi příznivý, byl způsoben markantním zvýšením doby obratu závazků. Znamená tedy, že firma obdržela peněžní prostředky od odběratele za prodané výrobky ještě dříve, než bylo nutné uhradit nakoupený materiál od dodavatele. Obratový cyklus peněz v odvětví dosáhl ve všech sledovaných letech záporných hodnot, přičemž v letech 2018 a 2019 byl markantně vyšší oproti roku 2017.

10.3.2 Analýza likvidity

Tabulka níže znázorňuje ukazatele likvidity, které podávají informaci o tom, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

Tabulka 13 Analýza likvidity (vlastní zpracování)

UKAZATEL	Vybraná společnost/odvětví	2017	2018	2019	2020
BĚŽNÁ LIKVIDITA (LIKVIDITA III. STUPNĚ)	Vybraná společnost	3,04	3,27	4,41	2,54
	Odvětví	1,14	1,09	1,09	-
POHOTOVÁ LIKVIDITA (LIKVIDITA II. STUPNĚ)	Vybraná společnost	2,39	2,56	3,66	2,14
	Odvětví	0,83	0,78	0,78	-
HOTOVOSTNÍ LIKVIDITA (LIKVIDITA III. STUPNĚ)	Vybraná společnost	1,56	1,71	2,56	1,60
	Odvětví	0,11	0,11	0,13	-
PODÍL ČPK NA CELKOVÝCH AKTIVECH	Vybraná společnost	49,23%	51,36%	57,64%	41,62%
	Odvětví	6,97%	4,20%	4,21%	-
PODÍL ČPK NA OBĚŽNÝCH AKTIVECH	Vybraná společnost	67,15%	69,37%	77,34%	60,69%
	Odvětví	12,65%	7,95%	7,96%	-

Běžná likvidita v prvních třech sledovaných letech převyšuje doporučené hodnoty. V roce 2020 se snížila téměř na horní hranici doporučených hodnot, a to konkrétně na 2,54. Na

základě výpočtů však můžeme vidět, že ve všech sledovaných letech je firma schopna uspokojit své věřitele v případě, že by proměnila veškerá aktiva na hotovost. Z výpočtů odvětví je zřejmé, že hodnoty dosahují nižších výsledků než daná společnost a v ani jednom roce nedosahují doporučených hodnot.

Hodnota pohotové likvidity, jinak řečeno likvidity II. stupně, v prvních třech letech meziročně rostla, v roce 2020 však opět poklesla blíže k doporučeným hodnotám. Z výsledných hodnot vyplývá, že podnik je schopen splatit své závazky bez nutnosti prodat zásoby. Na druhou stranu mohou takto vysoké hodnoty značit neproduktivní využívání vložených prostředků v podniku. Pohotová likvidita v odvětví dosahuje ve všech třech sledovaných letech nižších hodnot než doporučených.

Hotovostní likvidita, stejně jako likvidita pohotová, ve sledovaných letech kolísala a v roce 2020 dosáhla hodnoty 1,60. Pro věřitele jsou vysoké hodnoty likvidity příznivé, jelikož značí menší míru rizika, pro manažera však mohou znamenat nedostatečné zhodnocení peněžních prostředků. V odvětví se hodnoty pohotové likvidity pohybovaly ve všech sledovaných letech mírně pod doporučenými hodnotami, které jsou 0,2 – 0,5.

Podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech informuje firmu o tom, jaká část aktiv je kryta čistým pracovním kapitálem. Z výpočtů vyplývá, že se tento ukazatel ve sledovaných letech pohybuje mezi 40 až 60 %, což je několikanásobně více, oproti hodnotám daného odvětví a tyto hodnoty vypovídají o konzervativní strategii firmy. Krátkodobou finanční stabilitu poté určuje ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, kdy hodnoty ve sledovaných letech vyšly mezi 60 až 80 %, v odvětví se ukazatel pohyboval opět na mnohem nižší úrovni, a to mezi 7 až 13 %.

10.3.3 Analýza rentability

Níže uvedená tabulka obsahuje výpočty ukazatelů rentability, které slouží k posouzení schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Pro výpočet jednotlivých ukazatelů byl využita hodnota čistého zisku.

Tabulka 14 Analýza rentability (vlastní zpracování)

UKAZATEL	Vybraná společnost/odvětví	2017	2018	2019	2020
RENTABILITA AKTIV (ROA)	Vybraná společnost	6,67%	9,48%	10,11%	7,17%
	Odvětví	4,87%	3,48%	2,72%	-
RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU (ROE)	Vybraná společnost	9,23%	12,87%	12,54%	10,05%
	Odvětví	12,12%	9,20%	7,27%	-
RENTABILITA TRŽEB (ROS)	Vybraná společnost	4,91%	7,24%	7,89%	7,11%
	Odvětví	2,53%	1,95%	1,52%	-
RENTABILITA NÁKLADŮ (ROC)	Vybraná společnost	4,96%	7,53%	8,16%	7,23%
	Odvětví	2,59%	1,97%	1,54%	-

Vypočtené hodnoty ukazatelů signalizují, že byla firma ve všech sledovaných letech zisková. Nejvyšších hodnot dosahoval rok 2019, v roce 2020 došlo k mírnému poklesu, který byl způsoben především snížením čistého zisku.

Ukazatel rentability aktiv ve všech sledovaných letech dosahoval doporučených hodnot, která by měla být více než 5 %. V roce 2020 se tato hodnota snížila z 10,11 % na 7,17 % oproti roku 2019, a to z důvodu snížení zisku poklesem výroby a zvýšení stálých aktiv, které bylo vyvoláno především zvýšením dlouhodobého finančního majetku. V odvětví tato hodnota ve sledovaných letech postupně klesala a v posledním sledovaném roce 2019 se zastavila na 2,72 %, což je pod doporučenou hodnotou.

Rentabilita vlastního kapitálu meziročně mírně kolísala. V roce 2017 dosáhla hodnoty 9,23 %, v letech 2018 a 2019 se ukazatel pohyboval okolo 12 %, v roce 2020 poté klesl na 10,05 %. Toto snížení vyvolal především úbytek čistého zisku. Tento výpočet značí, že oproti roku 2019, se v roce 2020 snížil zisk z 1 Kč investovaného kapitálu z hodnoty 0,13 Kč na hodnotu 0,10 Kč a došlo tak ke snížení výnosnosti vlastního kapitálu. Co se týče odvětví, rentabilita vlastního kapitálu dosáhla ve všech sledovaných letech obdobných hodnot, jako vybraný podnik, avšak meziročně klesala. V prvním sledovaném roce dosáhla 12,12 %, poslední rok 2019 dosáhlo odvětví pouze 7,27 % rentability vlastního kapitálu.

Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb, která je někdy označována také jako zisková marže. Hodnota tohoto ukazatele byla u dané společnosti ve sledovaných letech poměrně konstantní a pohybovala se mezi 7-8 %, vyjma roku 2017, kde tento ukazatel dosáhl pouze bezmála 5

%, což znamená, že připadalo na 1 Kč tržeb 4,91 % zisku. Hodnoty ziskové marže odvětví dosáhly výrazně nižších hodnot a pohybovaly se v rozmezí od 1,97 do 2,59 %.

Posledním sledovaným ukazatelem v rámci analýzy rentability je rentabilita nákladů, jež je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb. Platí, že v případě poklesu nákladů se většinou zvýší hodnota zisku, což znamená, že se zvýší jak rentabilita tržeb, tak rentabilita nákladů. Tento ukazatel nám říká, kolik Kč zisku je podnik schopen vyprodukovat na 1 Kč nákladů. Výsledné hodnoty se ve vybraných letech pohybovaly od 4,95 až do 7,23 %. Odvětví opět zaznamenalo nižší hodnoty, které meziročně mírně kolísaly a pohybovaly se kolem 2 %.

10.3.4 Analýza zadluženosti

V rámci analýzy zadluženosti byly vybrány ukazatele, které znázorňuje níže uvedená tabulka. Následující výpočty slouží především pro získání přehledu o tom, do jaké míry je vybraná společnost financována cizími zdroji.

Tabulka 15 Analýza zadluženosti (vlastní zpracování)

UKAZATEL	Vybraná společnost/odvětví	2017	2018	2019	2020
CELKOVÁ ZADLUŽENOST	Vybraná společnost	27,66%	26,17%	19,33%	28,67%
	Odvětví	58,12%	60,73%	61,35%	
MÍRA SAMOFINANCOVÁNÍ	Vybraná společnost	72,34%	73,68%	80,67%	71,33%
	Odvětví	40,16%	37,80%	37,36%	
MÍRA ZADLUŽENÍ	Vybraná společnost	0,38	0,36	0,24	0,40
	Odvětví	1,45	1,61	1,64	
KRYTÍ DLOUHODOBÉHO MAJETKU VLASTNÍM KAPITÁLEM	Vybraná společnost	2,71	2,84	3,17	2,28
	Odvětví	0,96	0,86	0,85	
KRYTÍ DLOUHODOBÉHO MAJETKU DLOUHODOBÝM KAPITÁLEM	Vybraná společnost	2,73	2,85	3,18	2,28
	Odvětví	1,12	1,07	1,08	
ÚROKOVÉ KRYTÍ	Vybraná společnost	277 016,00	-	46 109,40	-
	Odvětví	15,14	10,22	8,32	

Doporučené hodnoty pro ukazatel celkové zadluženosti, někdy označován taky například jako ukazatel věřitelského rizika, jsou mezi 30-60 %. Důležité je však vždy také srovnání s daným odvětvím. Jak je z výše uvedené tabulky zřejmé, vybraná společnost dosahovala ve sledovaných letech nízkých hodnot celkové zadluženosti, a to jak ve srovnání s doporučenými hodnotami, tak s daným odvětvím, kde ukazatel dosahoval přibližně dvakrát vyšších výsledků, v roce 2019 dokonce téměř třikrát vyšších. Tyto nízké hodnoty jsou způsobeny především konzervativním jednáním dané společnosti, kdy velkou část podniku financuje převážně z vlastních zdrojů. Nejnižšího výsledku firma dosáhla v roce 2019, kdy byl ukazatel věřitelského rizika 19,33 %.

Pomocí koeficientu samofinancování jsme schopni zjistit, jak velký podíl aktiv zůstane vlastníkům, pokud firma splatí veškeré závazky. Obecně lze říci, že dle doporučených

hodnot by tento ukazatel měl dosahovat více než 50 %, avšak vždy je opět nutné brát v potaz více faktorů, včetně srovnání s odvětvím. Firma ve všech sledovaných letech dosáhla velmi vysokých hodnot, které se pohybovaly mezi 70–80 %. Oproti tomu koeficient samofinancování se v odvětví pohybuje pod hranicí doporučené hodnoty, a to mezi 37 až 41 %.

Společnost ve všech čtyřech sledovaných letech dosáhla velmi nízkých hodnot míry zadluženosti, což znamená, že cizí kapitál je velmi nízký oproti vlastnímu kapitálu. Tyto hodnoty mohou mít pozitivní vliv například při rozhodnutí firmy financovat svou investici prostřednictvím úvěru. Oproti tomu odvětví dosáhlo u míry zadluženosti markantně vyšších hodnot, a to v hodnotě kolem 1,5.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem ve sledovaných obdobích bylo vyšší než 1, což znamená, že firma upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem. Vybraný podnik je tedy překapitalizovaný, jelikož využívá nákladný vlastní kapitál ke krytí krátkodobých aktiv. Ve srovnání, odvětví dosáhlo podstatně nižších hodnot, které se pohybovaly kolem 0,9.

U krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem platí pravidlo, že držený dlouhodobý majetek má být pokrytý dlouhodobými zdroji, což daná společnost i odvětví s přehledem splňují, jelikož hodnota těchto ukazatelů je ve všech případech vyšší než 1, přičemž vybraná společnost opět dosáhla markantně vyšších hodnot než dané odvětví.

Posledním sledovaným ukazatelem v rámci analýzy zadluženosti je hodnota úrokového krytí, která firmu informuje o tom, kolikrát je celkový zisk schopen pokrýt úrokové platby. Tento ukazatel je klíčový například pro ratingové agentury, které hodnotí schopnost firem platit náklady spojené s využitím cizího kapitálu. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 5, což vybraná společnost v letech 2017 a 2019 přesahuje mnohonásobně, a to z toho důvodu, že nákladové úroky se téměř blíží nule, přičemž výpočet v letech 2018 a 2020 ani není relevantní, jelikož firma nedisponovala žádným dlouhodobým úvěrem. Co se týče výsledku tohoto ukazatele v odvětví, hodnoty se pohybovaly v rozmezí 8-16, což rovněž splňuje minimální doporučenou hodnotu.

10.4 Souhrnné ukazatele

V rámci finanční analýzy jsou na závěr vypočteny vybrané bankrotní modely, a to konkrétně Altmanovo Z-skóre a Index IN05, které hodnotí celkové finanční zdraví vybrané společnosti.

10.4.1 Altmanovo Z-skóre

Klíčové mezníky Altmanova Z-skóre jsou výsledky 1,81 a 2,99. V případě, že podnik dosáhne vypočtením tohoto modelu hodnoty nižší než 1,81, znamená to, že firma trpí vážnými finančními problémy, které mohou vést k bankrotu. Pokud společnost vykáže výsledek vyšší než 2,99, znamená to pro firmu uspokojivou finanční situaci. Poslední možností je pak výsledek v rozmezí mezi těmito dvěma hodnotami, který naznačuje, že by měla být v podniku provedena další podrobná analýza.

Tabulka 16 Altmanovo Z-skóre (vlastní zpracování)

Položka	2017	2018	2019	2020
0,717 × ČPK/aktiva	0,35	0,37	0,41	0,30
0,847 × nerozdělený zisk/aktiva	0,30	0,32	0,38	0,35
3,107 × EBIT/aktiva	0,24	0,33	0,34	0,25
0,420 × vlastní kapitál/cizí zdroje	1,10	1,18	1,75	1,04
0,998 × tržby/aktiva	1,36	1,31	1,28	1,01
Z-skóre	3,35	3,50	4,17	2,95

Z výše uvedené tabulky je patrné, že vybraný podnik v prvních třech sledovaných letech dosáhl hodnot vyšších než 2,99, což vypovídá o stabilní finanční situaci. V roce 2020 poté Altmanovo Z-skóre kleslo na hodnotu 2,95, což už je mírně pod doporučenou hodnotou, v tzv. šedé zóně, kdy by měla být provedena další analýza.

10.4.2 Index IN05

Druhým využitým bankrotním modelem je Index IN05, který poskytuje informaci o tom, zda je podnik schopen vytvářet hodnotu. V případě, že tento index dosáhne hodnoty vyšší než 1,6, podnik tvoří hodnotu. Pokud je však výsledná hodnota menší než 0,9, společnost hodnotu netvoří a směřuje k bankrotu. V případě, že se tento ukazatel nachází v rozmezí od 0,9 do 1,6, vyskytuje se v tzv. šedé zóně.

Z důvodu, že vybraný podnik se ve všech sledovaných letech blíží nulové hodnotě nákladových úroků, pro výpočet indexu byl ukazatel úrokového krytí omezen na doporučenou hodnotu 9.

Tabulka 17 Index IN05 (vlastní zpracování)

Položka	2017	2018	2019	2020
$0,13 \times$ aktiva/cizí zdroje	0,47	0,50	0,67	0,45
$0,04 \times$ EBIT/nákladové úroky	0,36	0,36	0,36	0,36
$3,97 \times$ EBIT/aktiva	0,31	0,42	0,44	0,32
$0,21 \times$ výnosy/aktiva	0,30	0,29	0,28	0,23
$0,09 \times$ oběžná aktiva/(krátkodobé závázky + krátkodobé bankovní úvěry)	0,27	0,29	0,40	0,23
INDEX IN05	1,71	1,86	2,15	1,59

Index IN05 v letech 2017 až 2019 převažuje doporučenou hodnotu 1,6, což pro podnik znamená uspokojivou finanční situací. V roce 2020 se tento ukazatel snížil na 1,59, tedy těsně pod doporučenou hodnotou, v tzv. šedé zóně.

SHRNUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI

V rámci jednotlivých kapitol analytické části byla nejprve představena vybraná společnost, následně byly prostřednictvím SWOT analýzy analyzovány silné a slabé stránky a příležitosti a hrozby vybraného podniku, dále PESTLE analýza k posouzení okolí firmy a na závěr byla vyhodnocena výkonnost dané firmy pomocí finanční analýzy, která byla provedena za období 2017 až 2020. Hodnoty byly rovněž porovnány s výsledky odpovídajícího odvětví.

SWOT ANALÝZA

Provedená SWOT analýza odhalila, že mezi nejvýznamnější silné stránky podniku patří převážně dlouholetá tradice, kterou se daná společnost může pyšnit a jež firmě zajišťuje pevné postavení na trhu. Naopak mezi významné slabé stránky můžeme zařadit například nízkou reklamu a propagaci, které by podnik měl věnovat vyšší pozornost.

Příležitosti firmy spočívají například v možnosti proniknout na nové zahraniční trhy, které by podniku pomohly pohltnout další část trhu, či získat nové distribuční cesty. Podnik se ale naopak může obávat ztráty klíčových zákazníků, či příchodu nových konkurentů do odvětví, což by mohlo firmě způsobit finanční potíže. Mezi překážky můžeme zařadit rovněž legislativní změny, či zvýšení cen vstupů.

PESTLE ANALÝZA

V rámci PESTLE analýzy bylo zkoumáno okolní prostředí podniku. Mezi politicko-legislativní faktory byly uvedeny nejdůležitější faktory, jež mají vliv na chod dané firmy, a to například Zákon č. 90/2012 Sb. O obchodních společnostech a družstvech, Zákon č. 262/2006 Sb. Zákoník práce a další. Ekonomické faktory zahrnují například vliv hrubého domácího produktu, míru inflace, nezaměstnanost, či vývoj měnového kurzu. V rámci sociálních a demografických faktorů byla zkoumána například bilance počtu obyvatel kraje, v němž se vybraná společnost nachází, problematika stárnoucí populace, či věková struktura obyvatel. V rámci další skupiny byla sledována důležitost technických a technologických faktorů pro úspěšné fungování firem. Mezi poslední skupinu faktorů patří faktory ekologické, v rámci nichž se stát snaží ochraňovat životní prostředí, a to například prostřednictvím nejrůznějších ekologických daní, či vyhlášek.

FINANČNÍ ANALÝZA

V rámci finanční analýzy byla nejprve zpracována vertikální a horizontální analýza rozvahy, u které bylo z majetkové struktury podniku zřetelné, že bilanční suma meziročně narůstá. V tomto zvýšení hrály roli například investice do DNM, či poskytnuté zápůjčky a úvěry jiným subjektům. Na straně pasiv nejprve meziročně docházelo ke kumulování zisku, v roce 2020 pak došlo k mírnému poklesu výsledku hospodaření. Cizí zdroje vzrostly z důvodu přijaté zápůjčky ve skupině, a to v hodnotě 400 mil. Kč.

Analýza nákladů na první pohled ukázala, že se jedná o výrobní společnost, a to z toho důvodu, že ve výkazu převažuje položka výkonové spotřeby, konkrétně spotřeby materiálu a energie a tato hodnota se pohybovala mezi 76 až 79 %, avšak v posledním sledovaném roce z důvodu snížení výroby položka klesla o téměř 15 % oproti předchozímu roku. Součástí této položky jsou rovněž náklady na služby, do který podnik mimo jiné účtuje pronájem vybraných výrobních hal. U analýzy výnosů hrají hlavní roli tržby z prodeje výrobků a služeb, které dosahují hodnot mezi 93 až 96 %, což opět potvrzuje charakter výrobní společnosti. Stejně jako výkonová spotřeba, klesly i zmíněné tržby z prodeje výrobků a služeb z důvodu poklesu výroby v roce 2020 o téměř 14 % vzhledem k předchozímu roku.

Stav peněžních prostředků na konci účetního období má ve všech sledovaných letech exponenciální růst. Čistý peněžní tok z investiční oblasti dosahoval záporných hodnot, z důvodu výdajů na stálá aktiva. Čistý peněžní tok z finanční oblasti v roce 2017 dosáhl hodnoty -1, v dalších dvou letech byl nulový a v roce 2020 dosáhl záporné hodnoty -46,01 mil. Kč. Poslední položkou je čistý peněžní tok z oblasti provozní, který meziročně kolísal.

Likvidnost firmy a schopnost vytvářet si finanční úspory potvrdily hodnoty čistého pracovního kapitálu, které dosáhly ve všech sledovaných letech vysoce kladných hodnot.

V rámci analýzy aktivity podniku bylo analyzováno hned několik ukazatelů, přičemž veškeré výsledky byly pro vybranou společnost uspokojivé a pohybovaly se v doporučených hodnotách. Rok 2020 zaznamenal výraznější změny těchto ukazatelů, kdy například poklesla hodnota obratu zásob, obratu dlouhodobého majetku, došlo ke zvýšení obratu pohledávek a tyto změny se odrazily na hodnotě obrátového cyklu peněz, který se v roce 2020 dostal na hodnotu -5,14 dne, což značí pro podnik pozitivní výsledek.

Analýza likvidity zahrnovala výpočet likvidity prvního, druhého a třetího stupně a rovněž ukazatele podílu ČPK na celkových a oběžných aktivech. Z běžné likvidity vyplynulo, že

v případě proměnění veškerých aktiv na hotovost by firma byla schopna uspokojit své věřitele. Na základě výpočtu pohotové likvidity podnik ví, že je schopen splatit veškeré své závazky bez toho, aniž by byl nucen prodat zásoby. Při takto vysokých hodnotách může být však rizikem neproduktivní využívání vložených prostředků. Hotovostní likvidita poté opět vyšla velmi kladně pro věřitele, pro manažery však může znamenat nízké zhodnocení peněžních prostředků. Z podílu ČPK na celkových aktivech jsme si potvrdili, že firma využívá konzervativní strategii, přičemž její hodnoty vyšly zhruba dvojnásobně oproti danému odvětví.

Jednotlivé ukazatele rentability ukázaly, že vybraný podnik dosáhl ve všech sledovaných letech zisku, přičemž v roce 2020 došlo k mírnému snížení hodnot daných ukazatelů, a to z důvodu snížení výroby, tudíž snížení celkového zisku.

Co se týče zadluženosti, společnost vykázala nízkých hodnot těchto ukazatelů, a to primárně z toho důvodu, že preferuje velice konzervativní styl řízení a veškeré své potřeby financuje z vlastních zdrojů, případně výjimečnými půjčkami ze skupiny. Například koeficient samofinancování, který nám říká, jaká část aktiv zůstane v případě, že firma splatí veškeré své závazky, dosáhl hodnot mezi 70 až 80 %, přičemž doporučená hodnota je více než 50 %. Míra zadlužení rovněž vyšla ve velmi nízkých hodnotách oproti odvětví. Z ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem jsme zjistili, že společnost je překapitalizovaná, jelikož ke krytí krátkodobých aktiv využívá vlastní kapitál. Hodnota úrokového krytí byla v letech 2018 a 2020 nulová, z toho důvodu, že firma disponovala nulovou úvěrovou angažovaností. V letech 2017 a 2019 naopak dosáhla velmi vysokých hodnot, a to z toho důvodu, že nákladové úroky byly velmi nízké a téměř se blížily nule. Oproti tomu odvětví, co se týče ukazatelů zadluženosti, vykázalo podstatně vyšší hodnoty.

V rámci souhrnných ukazatelů bylo použito Altmanovo Z-skóre a index IN05. Výsledek Altmanova Z-skóre byl pro firmu v prvních třech letech velmi uspokojivý a potvrdil firmě silnou finanční stabilitu. V roce 2020 hodnota klesla mírně pod doporučenou hodnotu, což značí, že by měla být v podniku provedena podrobnější analýza. Ukazatel index IN05 vykázal srovnatelné výsledky. V prvních třech letech dosáhl uspokojivých výsledků, avšak v roce 2020 hodnota klesla do takzvané šedé zóny.

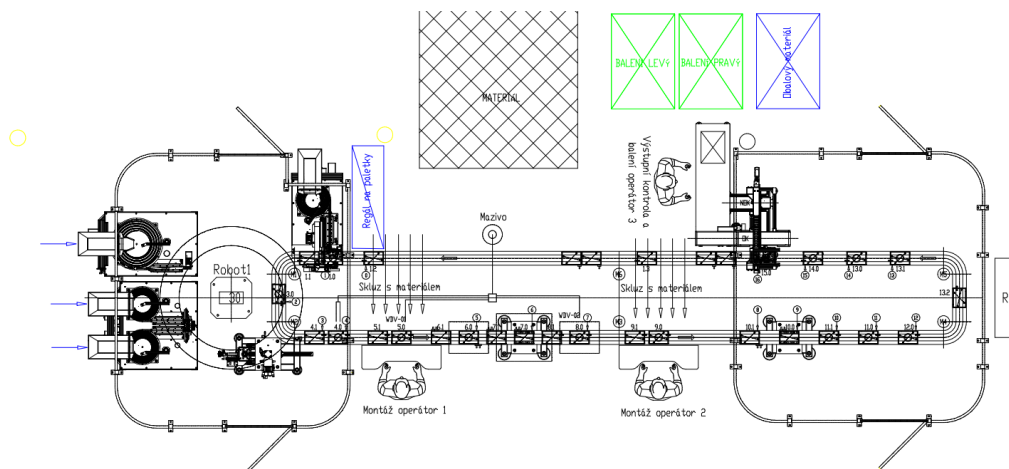
11 INVESTIČNÍ PROJEKT

V rámci projektové části je nejprve představena daná investice, pro kterou se vybraná firma rozhodla a je nastíněn její stručný časový harmonogram. Následně jsou představeny možné způsoby financování investice a popsány vstupní parametry pro hodnocení efektivity investice. Následuje samotné zhodnocení, a to jak statickými, tak dynamickými metodami v porovnání při financování vlastním, či cizím kapitálem. Závěr je věnován analýze rizik dané investice a návrhy pro jejich opatření.

11.1 Popis a cíl projektu

Vybraný podnik se rozhodl pro rozšíření portfolia vyráběných produktů, a tedy zakoupení nového druhu výrobní linky, sloužící k výrobě zámků kapoty automobilu. Pro zámkový systém přední kapoty jsou v tomto případě využity dvě varianty zámků, jeden bez mikropsínače a druhý s mikropsínačem pro elektronickou signalizaci řidiči v případě, že je otevřená kapota. Funkce zámku je taková, že po uzavření kapoty musí dojít k jejímu spolehlivému zajištění, což je bezpečnostní hledisko. Následně k otevření zámků dochází po zatažení za madlo, které je u levé nohy pod volantem řidiče a pomocí páky, která je součástí zámků, po otevření přední kapoty. Obsazenost linky tvoří celkově tři operátoři, z toho dva tvoří ruční montáž a jeden kontrolu a balení na výstupu z linky. Za čtvrtého pracovníka by se dalo považovat robotické rameno, které zajišťuje automatizovanou předpřípravu komponent pro prvního operátora.

Níže uvedený obrázek představuje layout vybrané montážní linky.



Obrázek 4 Layout vybrané montážní linky (interní materiály firmy)

11.2 Harmonogram projektu

Vzhledem k tomu, že realizovaná investice se týká zakoupení nové montážní linky, tento projekt není tak náročný na množství jednotlivých etap. V tabulce níže jsou znázorněny jednotlivé časové kroky dané investice, přičemž harmonogram je rozdělen na předinvestiční, investiční a provozní fázi.

Tabulka 18 Harmonogram činností projektu (vlastní zpracování)

Číslo činnosti	Název činnosti	Předpokládané datum zahájení	Předpokládané datum ukončení
PŘEDINVESTIČNÍ FÁZE			
1.	Návrh investičního projektu	15.1.2022	31.1.2022
2.	Schválení investičního projektu	1.2.2022	15.2.2022
3.	Oslovení potenciálních dodavatelů	15.2.2022	28.2.2022
4.	Zasílání jednotlivých nabídek od dodavatelů	1.3.2022	15.3.2022
5.	Osobní jednání s dodavateli	16.3.2022	30.3.2022
6.	Výběr konečného dodavatele	1.4.2022	7.4.2022
INVESTIČNÍ FÁZE			
7.	Úpravy prostorů před samotnou montáží výrobní linky	1.10.2022	31.10.2022
8.	Doprava, montáž a zapojení nové výrobní linky	1.11.2022	14.11.2022
9.	Zaškolení zaměstnanců	15.11.2022	30.11.2022
10.	Zkušební provoz	1.12.2022	18.12.2022
PROVOZNÍ FÁZE			
11.	Zahájení provozu	2.1.2023	-

Předinvestiční fáze se týká převážně schvalování celého projektu, řeší se zde primárně oslovení potenciálních dodavatelů výrobní linky, porovnání jejich nabídek, jednání o ceně a konečný výběr.

Další fází je samotná realizace investice, která zahrnuje přípravu prostorů, kde bude výrobní linka umístěna, dopravu, montáž a zapojení samotné linky, zaškolení zaměstnanců a zahájení zkušebního provozu. Tato fáze bude probíhat v průběhu podzimu roku 2022.

Posledním krokem je provozní fáze, kdy dochází k zařazení výrobní linky do užívání a zahájení ostrého provozu, který je naplánován od ledna roku 2023.

12 FINANCOVÁNÍ INVESTICE

Co se týče strategie vybraného podniku v oblasti financování, firma disponuje nulovými bankovní angažovanostmi a veškeré investice hradí z vlastních zdrojů, při mimořádně nákladných investicích formou půjčky ze skupiny. Její politika financování spočívá v tom, že 50 % čistého zisku je každoročně určeno k případným investičním potřebám. Taktéž i vybraný zamýšlený investiční záměr výrobní linky má tedy společnost v plánu ze 100 % financovat vlastními zdroji. V rámci srovnání jednotlivých výsledků metod hodnocení investic budou však porovnávány dvě varianty, a to první varianta investice hrazená pouze vlastními zdroji a druhá varianta investice hrazená v plné výši cizími zdroji.

Pro tyto účely byla vybrána nabídka investičního úvěru České spořitelny. Úvěr by byl poskytnut na 100 % nákladů na pořízení investice, což činí 11 816 700 Kč, na dobu 5 let, při fixní úrokové sazbě 6,3 %. Níže uvedená tabulka znázorňuje splátkový kalendář daného úvěru.

Tabulka 20 Umořovací plán úvěru a úspora na dani z příjmu (vlastní zpracování)

Rok	Anuita	Úrok	Úmor	Zůstatek dluhu	Úspora na dani z příjmu
0	-	-	-	11 816 700 Kč	-
1	2 828 175 Kč	744 452 Kč	2 083 723 Kč	9 732 977 Kč	141 446 Kč
2	2 828 175 Kč	613 178 Kč	2 214 997 Kč	7 517 980 Kč	116 504 Kč
3	2 828 175 Kč	473 633 Kč	2 354 542 Kč	5 163 438 Kč	89 990 Kč
4	2 828 175 Kč	325 297 Kč	2 502 878 Kč	2 660 560 Kč	61 806 Kč
5	2 828 175 Kč	167 615 Kč	2 660 560 Kč	0 Kč	31 847 Kč
Celkem	14 140 875 Kč	2 324 174 Kč	11 816 701 Kč	-	441 593 Kč

Z výše uvedené tabulky je patrné, že výše roční anuity je 2 828 175 Kč, přičemž měsíční splátka poté vychází na 235 681 Kč. Firma tedy za 5 let zaplatí celkem 14 140 875 Kč a na úrocích uhradí 2 324 174 Kč. Vzhledem k tomu, že úroky snižují základ daně, díky úvěru vzniká úspora na dani, a to v celkové výši 441 593 Kč.

S bankovním úvěrem rovněž vznikají další poplatky, a to přijetí, posouzení a vyhodnocení žádosti o úvěr v hodnotě 5000 Kč a měsíční poplatek za správu a vedení účtu 500 Kč, což celkově činí 30 000 Kč. Sečtením těchto nákladů vzniká částka 35 000 Kč, celkové náklady na úvěr tedy činí 11 851 700 Kč.

13 VSTUPNÍ PARAMETRY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Mezi vstupní parametry investice montážní linky patří její pořizovací cena, peněžní příjmy, které z investice budou plynout, odpisy, předpokládané provozní náklady a přírůstek čistého provozního kapitálu. Na základě těchto zjištěných informací je poté vytvořen přehled peněžních toků.

13.1 Kapitálový výdaj

Kupní cena montážní linky bez DPH činí 472 668 EUR, která byla dle kurzu 25 CZK/EUR přepočtena na 11 816 700 Kč. V ceně pořizovací ceny je rovněž doprava a instalace výrobní linky.

13.2 Peněžní příjmy z investice

Jak již bylo zmíněno, montážní linka bude vyrábět dva druhy výrobků, a to zámek bez mikrospínače, jehož cena bude dle vytvořené kalkulace 24,327 Kč a zámek s mikrospínačem, kde cena činí 75,455 Kč. V průběhu životnosti projektu není uvažováno zvyšování cen produktů, a to z toho důvodu, že podstatnou část zakázek společnost uzavírá již v průběhu plánování investice a garantuje tak svým odběratelům fixní ceny na období několika let.

Kapacita výrobní linky je nastavena na maximální množství 640 000 kusů ročně. Po dohodě s vedením firmy byl objem produkce v prvním roce výroby nastaven na 60 % z maximální výrobní kapacity a následně každý rok oba výrobky navyšovány o dalších 6 %. Na základě těchto informací poté byly vypočteny předpokládané tržby na 8 let životnosti investice.

Tabulka 21 Peněžní příjmy z investice (vlastní zpracování)

POLOŽKA	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
KP1 Zámek bez mikrospínače								
Počet (ks/rok)	192 000	203 520	215 731	228 675	242 396	256 940	272 356	288 697
Cena (Kč)	24,327	24,327	24,327	24,327	24,327	24,327	24,327	24,327
Tržby (Kč)	4 670 784	4 951 031	5 248 088	5 562 977	5 896 767	6 250 579	6 625 604	7 023 132
KP1 Zámek s mikrospínačem								
Počet (ks/rok)	192 000	203 520	215 731	228 675	242 396	256 940	272 356	288 697
Cena (Kč)	75,455	75,455	75,455	75,455	75,455	75,455	75,455	75,455
Tržby (Kč)	14 487 360	15 356 602	16 277 983	17 254 672	18 289 990	19 387 408	20 550 622	21 783 632
Celkové T (Kč)	19 158 144	20 307 633	21 526 071	22 817 649	24 186 757	25 637 987	27 176 226	28 806 764

13.3 Odpisy

Technická životnost výrobní linky je stanovena na 8 let. Vstupní cena investice činí 11 816 700 Kč, spadá do 2. odpisové skupiny a bude rovnoměrně odepisována od roku 2023 po dobu 5 let.

Tabulka 22 Odpisy montážní linky (vlastní zpracování)

Pořízení	Rok	Odpisová sazba (%)	Roční odpis (Kč)	Zůstatková cena (Kč)	Oprávký celkem (Kč)
1	2023	11,00	1 299 837,00	10 516 863,00	1 299 837,00
2	2024	22,25	2 629 215,75	7 887 647,25	3 929 052,75
3	2025	22,25	2 629 215,75	5 258 431,5	6 558 268,5
4	2026	22,25	2 629 215,75	2 629 215,75	9 187 484,25
5	2027	22,25	2 629 215,75	0,00	11 816 700,00

13.4 Předpokládané provozní náklady

Mezi předpokládané provozní náklady spadá spotřeba materiálu, energie, osobní náklady a náklady ostatní. V tabulce níže jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých nákladů a následně popsán jejich výpočet. Navyšování této položky v průběhu životnosti firma rovněž neplánuje, jelikož byly po markantním zvýšení energií náklady více než zdvojnásobeny a hodnota položky materiálu byla rovněž značně navýšena.

Tabulka 23 Předpokládané provozní náklady (vlastní zpracování)

POLOŽKA (v Kč)	2023	2024	2025	2026
Spotřeba materiálu	12 131 200	12 859 073,2	13 630 603,96	14 448 449
Přímý materiál	12 126 720	12 854 323,2	13 625 569,96	14 443 113
Režijní materiál	4 480	4 750	5 034	5 336
Spotřeba energie	73 920	78 375	83 061	88 044
Osobní náklady	360 326,4	382 042,5	404 884,62	429 174,48
Jednicové mzdy	338 016	358 387,5	379 815,3	402 601,2
Režijní mzdy	22 310,4	23 655	25 069,32	26 573,28
Ostatní náklady	121 564,8	128 891,25	136 597,59	144 792,36
Běžné opravy	33 644,8	35 672,5	37 805,34	40 073,36
Oprava nářadí	26 700,8	28 310	30 002,64	31 802,56
Náklady na plochu	61 219,2	64 908,75	68 789,61	72 916,44
Provozní náklady celkem	12 687 011,2	13 448 381,95	14 255 147,17	15 110 459,84
POLOŽKA	2027	2028	2029	2030
Spotřeba materiálu	15 315 387,36	16 234 263,24	17 208 360,96	18 240 840,52
Přímý materiál	15 309 731,36	16 228 267,24	17 202 004,96	18 234 102,52
Režijní materiál	5 656	5 996	6 356	6 738
Spotřeba energie	93 324	98 934	104 874	111 177
Osobní náklady	454 912,08	482 258,28	511 213,08	541 937,34
Jednicové mzdy	426 745,20	452 398,2	479 560,2	508 382,1
Režijní mzdy	28 166,88	29 860,08	31 652,88	33 555,24
Ostatní náklady	153 475,56	162 701,46	172 470,06	182 835,63
Běžné opravy	42 476,56	45 029,96	47 733,56	50 602,38
Oprava nářadí	33 709,76	35 736,16	37 881,76	40 158,48
Náklady na plochu	77 289,24	81 935,34	86 854,74	92 074,77
Provozní náklady celkem	16 017 099	16 978 156,98	17 996 918,1	19 076 790,49

13.4.1 Spotřeba materiálu

Spotřeba materiálu je rozdělena na přímý a režijní materiál. Cena přímého materiálu je dle interních informací u zámku s mikropsínačem 48,54 Kč za jeden kus, u zámku bez mikropsínače cena vychází na 14,62 Kč za jeden kus. Tato cena je v jednotlivých letech investice přepočtena dle daného objemu vyrobených kusů. Režijní materiál dle nákladů pracoviště činí 2 Kč/hod. Takt výrobní linky je 21 sekund, což znamená, že za hodinu se vyrobí 171,43 kusů. Dle ročního objemu vyrobených kusů je poté možné vypočítat hodnotu režijních nákladů.

13.4.2 Spotřeba energie

Spotřeba elektrické energie dle nákladů pracoviště činí 33 Kč/hod. Stejným způsobem jako u režijního materiálu vypočteme každoroční hodnotu spotřeby energie dle celkového počtu spotřebovaných hodin.

13.4.3 Osobní náklady

Položku osobních nákladů dělíme na jednicové mzdy a režijní mzdy. Částka jednicových mezd činí dle kalkulace 150,9 Kč/hod. a u režijních mezd 9,96 Kč/hod. Na základě spotřebovaného počtu hodin za rok opět přepočteme hodnoty osobních nákladů ve všech letech investice.

13.4.4 Ostatní náklady

Mezi ostatní náklady byly zařazeny běžné opravy, v částce 15,02 Kč/hod., oprava náradí, která činí 11,92 Kč/hod. a náklady na plochu, jejichž hodnota je 27,33 Kč/hod. Opět stejným způsobem jako u předešlých položek vypočteme hodnoty ostatních nákladů.

13.5 Změna čistého pracovního kapitálu

V průběhu celé životnosti investice dochází k přírůstku čistého pracovního kapitálu, kdy je růst tržeb propojen s navýšením peněžních prostředků na bankovním účtu, růstem hodnoty materiálu, i pohledávek. Jeho vyčíslení je poměrně složité, proto byly hodnoty určeny na základě odhadu po konzultaci s danou firmou.

13.6 Cashflow investice

Na základě vypočtených vstupních parametrů byl vytvořen přehled peněžních toků dané investice v letech 2023-2030, který je znázorněn v následující tabulce. Odečtením přírůstků

provozních nákladů a odpisů od přírůstků tržeb byl získán zisk před zdaněním, ze kterého byla následně vypočtena sazba daně 19 %. Následuje čistý zisk, ke kterému jsou přičteny odpisy a tím získáme provozní cashflow. Odečtením přírůstků čistého pracovního kapitálu poté dostáváme konečné cashflow.

Tabulka 24 Cashflow investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování)

POLOŽKA (v Kč)	2023	2024	2025	2026
Přírůstek tržeb	19 158 144	20 307 633	21 526 071	22 817 649
Přírůstek provozních nákladů	12 687 011,2	13 448 381,95	14 255 147,17	15 110 459,84
Spotřeba materiálu	12 131 200	12 859 073,2	13 630 603,96	14 448 449
Spotřeba energie	73 920	78 375	83 061	88 044
Osobní náklady	360 326,4	382 042,5	404 884,62	429 174,48
Ostatní náklady	121 564,8	128 891,25	136 597,59	144 792,36
Odpisy	1 299 837	2 629 215,75	2 629 215,75	2 629 215,75
Zisk před zdaněním	5 171 296	4 230 035	4 641 708	5 077 973
Daň ze zisku (19 %)	982 546	803 707	881 925	964 815
Čistý zisk (EAT)	4 188 750	3 426 328	3 759 783	4 113 158
Odpisy	1 299 837	2 629 215,75	2 629 215,75	2 629 215,75
Provozní cashflow	5 488 587	6 055 544	6 388 999	6 742 374
Přírůstek ČPK	1 341 070	1 421 534	1 506 826	1 597 236
Cashflow	4 147 517	4 634 010	4 882 174	5 145 139
POLOŽKA	2027	2028	2029	2030
Přírůstek tržeb	24 186 757	25 637 987	27 176 226	28 806 764
Přírůstek provozních nákladů	16 017 099	16 978 156,98	17 996 918,1	19 076 790,49
Spotřeba materiálu	15 315 387,36	16 234 263,24	17 208 360,96	18 240 840,52
Spotřeba energie	93 324	98 934	104 874	111 177
Osobní náklady	454 912,08	482 258,28	511 213,08	541 937,34
Ostatní náklady	153 475,56	162 701,46	172 470,06	182 835,63
Odpisy	2 629 215,75	-	-	-
Zisk před zdaněním	5 540 442	8 659 830	9 179 308	9 729 974
Daň ze zisku (19 %)	1 052 684	1 645 368	1 744 069	1 848 695
Čistý zisk (EAT)	4 487 758	7 014 462	7 435 239	7 881 279
Odpisy	2 629 215,75	-	-	-
Provozní cashflow	7 116 974	7 014 462	7 435 239	7 881 279
Přírůstek ČPK	1 693 070	1 794 654	1 902 334	2 016 474
Cashflow	5 423 904	5 219 808	5 532 905	5 864 805

Tabulka níže znázorňuje cashflow při variantě financování investičním úvěrem, kdy do nákladů přibyly úroky z úvěru a další finanční náklady úvěru.

Tabulka 25 Cashflow investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování)

POLOŽKA (v Kč)	2023	2024	2025	2026
Přírůstek tržeb	19 158 144	20 307 633	21 526 071	22 817 649
Přírůstek provozních nákladů	12 687 011,2	13 448 381,95	14 255 147,17	15 110 459,84
Spotřeba materiálu	12 131 200	12 859 073,2	13 630 603,96	14 448 449
Spotřeba energie	73 920	78 375	83 061	88 044
Osobní náklady	360 326,4	382 042,5	404 884,62	429 174,48
Ostatní náklady	121 564,8	128 891,25	136 597,59	144 792,36
Odpisy	1 299 837	2 629 215,75	2 629 215,75	2 629 215,75
Úroky z úvěru	744 452	613 178	473 633	325 297
Další finanční náklady úvěru	11 000	6 000	6 000	6 000
Zisk před zdaněním	4 415 844	3 610 857	4 162 075	4 746 676
Daň ze zisku (19 %)	839 010	686 063	790 794	901 869
Čistý zisk (EAT)	3 576 834	2 924 794	3 371 281	3 844 807
Odpisy	1 299 837	2 629 215,75	2 629 215,75	2 629 215,75
Provozní cashflow	4 876 671	5 554 010	6 000 497	6 474 023
Přírůstek ČPK	1 341 070	1 421 534	1 506 826	1 597 236
Cashflow	3 535 601	4 132 476	4 493 671	4 876 787
POLOŽKA	2027	2028	2029	2030
Přírůstek tržeb	24 186 757	25 637 987	27 176 226	28 806 764
Přírůstek provozních nákladů	16 017 099	16 978 156,98	17 996 918,1	19 076 790,49
Spotřeba materiálu	15 315 387,36	16 234 263,24	17 208 360,96	18 240 840,52
Spotřeba energie	93 324,00	98 934	104 874,00	111 177,00
Osobní náklady	454 912,08	482 258,28	511 213,08	541 937,34
Ostatní náklady	153 475,56	162 701,46	172 470,06	182 835,63
Odpisy	2 629 215,75	-	-	-
Úroky z úvěru	167 615,00	-	-	-
Další finanční náklady úvěru	6 000,00	-	-	-
Zisk před zdaněním	5 366 827	8 659 830	9 179 308	9 729 974
Daň ze zisku (19 %)	1 019 697	1 645 368	1 744 069	1 848 695
Čistý zisk (EAT)	4 347 130	7 014 462	7 435 239	7 881 279
Odpisy	2 629 215,75	-	-	-
Provozní cashflow	6 976 346	7 014 462	7 435 239	7 881 279
Přírůstek ČPK	1 693 070	1 794 654	1 902 333	2 016 474
Cashflow	5 283 276	5 219 808	5 532 906	5 864 805

13.7 Diskontní míra

Pro zhodnocení ekonomické efektivity dané investice je nutné stanovit hodnotu diskontní míry, abychom byly schopni následně vypočítat průměrné vážené náklady na kapitál.

Pro výčet nákladů na vlastní kapitál existuje několik metod a určení této hodnoty je v praxi poměrně obtížné. Pro účely diplomové práce byly tyto náklady vypočteny vícero metodami, kterým je následně určena rozdílná váha.

13.7.1 Metoda CAPM s náhradními odhady beta

Vzhledem k tomu, že vybraná akciová společnost není obchodovatelná na akciovém trhu, je nutné u **metody CAPM** využít náhradní odhady beta. K tomuto výpočtu je žádoucí znát bezrizikovou úrokovou míru, jež je výnosem desetiletých státních dluhopisů a její hodnota byla zjištěna ze stránek České národní banky. V prosinci roku 2021 tato hodnota činila 2,62 %. Další položkou, která je nutná pro výpočet je hodnota nezadluženého koeficientu beta, která byla stanovena jako průměr hlavních odvětví, ve kterých společnost podniká, a to engineering/construction (0,89), auto parts (1,14) a machinery (1,13). Na základě této průměrné hodnoty, která činí 1,05 byla vypočtena hodnota zadluženého koeficientu beta. Poslední nutnou položkou je riziková prémie, která vychází z ratingového ocenění České republiky a její hodnota v lednu roku 2022 činila 4,84 %. Jak hodnota nezadluženého koeficientu beta, tak rizikové prémie byly čerpány z webových stránek profesora Damodarana. Náklady na vlastní kapitál vypočtením této metody činí 9,35 %.

Tabulka 26 Složky modelu
CAPM (vlastní zpracování)

Model CAMP	Hodnota
Bezriziková úroková míra (v %)	2,62
Beta nezadlužená	1,05
Beta zadlužená	1,39
Riziková prémie (v %)	4,84
Náklady na vlastní kapitál (v %)	9,35

13.7.2 Stavebnicový model

Výpočet **stavebnicového modelu** se skládá z pěti položek. První je opět bezriziková úroková míra, jež činila 2,62 %. Další položkou je přírážka za nižší likvidnost akcie, u níž byla hodnota stanovena 0 %, jelikož úplatné zdroje jsou větší než 3 miliardy korun. Riziková přírážka za obchodní riziko byla stanovena minimální hodnotou v odvětví, jelikož byla splněna podmínka, že $\frac{EBIT}{aktiva}$ je větší než $\frac{UZ}{aktiva} \times UM$. Tato hodnota byla čerpána z webových stránek MPO. U rizikové přírážky za finanční stabilitu byla rovněž stanovena hodnota 0 %, jelikož zde byla splněna podmínka, že $L3 \geq XL2$. Poslední hodnota, a to přírážka za finanční strukturu byla opět stanovena na 0 %, jelikož zde platí podmínka, že $Re = WACC$.

Tabulka 27 Složky stavebnicového modelu (vlastní zpracování)

Stavebnicový model	Hodnota
Bezriziková úroková míra	2,62
Riziková přírážka za nižší likvidnost akcie	0,00
Riziková přírážka za obchodní riziko	2,18
Riziková přírážka za finanční stabilitu	0,00
Riziková přírážka za finanční strukturu	0,00
Náklady na vlastní kapitál	4,8

13.7.3 Alternativní náklady na vlastní kapitál

Dále jsou náklady stanoveny jako **alternativní náklady na vlastní kapitál odvětví**, kdy byla tato hodnota čerpána z webu MPO a za rok 2019 činí 11,58 %.

13.7.4 Průměrná rentabilita odvětví

Poslední metodou stanovení nákladů na vlastní kapitál byla pomocí **průměrné rentability odvětví**, jež rovněž vychází z webových stránek MPO a její hodnota je za rok 2019 stanovena na 7,27 %.

13.7.5 Stanovení výsledných nákladů na vlastní kapitál

Níže uvedená tabulka pak znázorňuje porovnání nákladů na vlastní kapitál, které byly vypočteny rozdílnými metodami. Každé metodě je přiřazena rozdílná váha na základě jejich vypovídajících schopností a následně jsou vypočteny konečné náklady na vlastní kapitál.

Tabulka 28 Stanovení výsledných nákladů na kapitál (vlastní zpracování)

Metoda výpočtu	Hodnota (v %)	Váha
Metoda CAPM s náhradními odhady beta	9,35	2
Stavebnicový model	4,8	2
Průměrná ROE odvětví	7,27	0,5
Alternativní náklady na VK	11,58	1,5
Náklady na vlastní kapitál (v %)	8,22	

Výsledné náklady na vlastní kapitál dle výpočtů činí 8,22 %. Vzhledem k tomu, že ROE vybrané společnosti se v posledních čtyřech letech pohybovalo v rozmezí od 9,23 do 12,87 % a rovněž s ohledem na inflační premii, byly po zvážení a konzultaci v podniku z důvodu opatrnosti náklady na vlastní kapitál navýšeny na 13,5 %.

13.8 Výpočet WACC

Na základě stanovení nákladů na vlastní kapitál je nyní možné přejít k výpočtu samotných vážených průměrných nákladů na kapitál.

V první variantě financování, při které by byl použit pouze vlastní kapitál, by vážené průměrné náklady na kapitál zůstaly nezměněny, tzn. 13,5 %, jelikož by došlo pouze k přesunu peněžních prostředků do dlouhodobého majetku firmy.

$$WACC = \frac{11\,816\,700}{11\,816\,700} \times 13,5 = 13,5 \% \quad (33)$$

Ve druhé variantě financování, při které podnik zohledňuje budoucí kapitálovou strukturu podniku i s případnou investicí, WACC vychází 11,07 %.

$$WACC = \frac{3\,262\,000\,000}{4\,585\,816\,700} \times 13,5 + \frac{1\,322\,816\,700}{4\,585\,816\,700} \times 6,3 \times (1 - 0,19) = 11,07 \% \quad (34)$$

14 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Následující kapitola se zabývá metodami hodnocení efektivnosti dané investice. Tyto metody můžeme rozdělit na statické a dynamické. K jejich výpočtu slouží vstupní parametry, jež byly představeny v kapitole 12. U výpočtů se bere v potaz délka životnosti projektu 8 let.

14.1 Statické metody

První ze dvou druhů metod hodnocení efektivnosti investice jsou metody statické, které sledují peněžní příjmy z investice. Tyto metody jsou sice pro výpočet jednoduché a časově nenáročné, avšak jsou považovány za méně vypovídající, a to z toho důvodu, že nerespektují faktor času. Jsou tedy využívány spíše k předběžnému orientačnímu zhodnocení efektivnosti daného projektu.

14.1.1 Výnosnost investice

První ze statických metod je výnosnost investice, kterou získáme podílem součtu kumulovaného cashflow a kapitálových výdajů vynaložených na danou investici.

Tabulka 29 Výnosnost investice
při variantě samofinancování (vlastní zpracování)

Kumulované cashflow	174 922 600 Kč
Kapitálový výdaj	11 816 700,00 Kč
Výnosnost investice	185,04 %

Ve výše uvedené tabulce můžeme vidět, že hodnota výnosnosti dané investice vyšla na více než 185, z čehož je patrné, že je vhodné investici přijmout. Musíme však brát ohled na to, že tato metoda nerespektuje faktor času, a proto není doporučeno na ni brát příliš velký zřetel.

Tabulka 30 Výnosnost investice
při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování)

Kumulované cashflow	162 281 246 Kč
Kapitálový výdaj	11 816 700 Kč
Výnosnost investice	171,67 %

Výnosnost investice u varianty financování investičním úvěrem vyšla o něco nižší, a to konkrétně 171,67 %. Tento výsledek je však stále velmi pozitivní.

14.1.2 Doba návratnosti

Doba návratnosti je jednou ze statických metod hodnocení efektivnosti investic, která nám udává počet let, ve kterých daná investice vytvoří takové peněžní příjmy, které pokryjí výdaje vynaložené na konkrétní investici. K tomu, abychom byli schopni tuto metodu vypočítat, je nutné znát kumulované cashflow investičního záměru.

Tabulka 31 Doba návratnosti investice
při variantě samofinancování (vlastní zpracování)

Rok	CF	Kumulovaný CF
2023	4 147 517	4 147 517
2024	4 634 010	8 781 527
2025	4 882 174	13 663 701
2026	5 145 139	18 808 840
2027	5 423 904	24 232 744
2028	5 219 808	29 452 552
2029	5 532 905	34 985 457
2030	5 864 805	40 850 262

Z tabulky výše je patrné, že vzhledem k počátečním výdajům investice, které činí 11 816 700 Kč, dojde k návratu již ve třetím roce životnosti, to znamená v roce 2025. Pro firmu tento výsledek znamená, že je vhodné investici přijmout, vzhledem k tomu, že odhadovaná doba životnosti je 8 let. Výpočet níže ukazuje konkrétní měsíc, ve kterém může společnost návratnost dané investice očekávat.

$$\text{Průměrné denní cashflow: } 4\,882\,174 / 365 = 13\,375,8192 \text{ Kč}$$

$$\text{Kapitálový výdaj: } 11\,816\,700 - 8\,781\,527 = 3\,035\,173 \text{ Kč}$$

$$\text{Doba návratnosti: } 3\,035\,173 / 13\,375,8192 = \mathbf{226,91 \text{ dne (8. měsíc)}}$$

Na základě výpočtu výše jsme schopni říci, že doba návratnosti investice nastane v 8 měsíci roku 2025.

Tabulka 32 Doba návratnosti investice
při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování)

Rok	CF	Kumulovaný CF
2023	3 535 601	3 535 601
2024	4 132 476	7 668 077
2025	4 493 671	12 161 748
2026	4 876 787	17 038 535
2027	5 283 276	22 321 811
2028	5 219 808	27 541 619
2029	5 532 906	33 074 525
2030	5 864 805	38 939 330

Co se týče varianty financování investičním úvěrem, doba návratnosti investice rovněž vychází na rok 2025 a investici je vhodné přijmout. Níže je opět znázorněn výpočet konkrétního měsíce návratnosti.

$$\text{Průměrné denní cashflow: } 4\,493\,671 / 365 = 12\,311,4274 \text{ Kč}$$

$$\text{Kapitálový výdaj: } 11\,816\,700 - 7\,668\,077 = 4\,148\,623 \text{ Kč}$$

$$\text{Doba návratnosti: } 4\,148\,623 / 12\,311,4274 = 336,97 \text{ dne (12. měsíc)}$$

Na základě výpočtu výše jsme schopni říci, že doba návratnosti investice nastane ve 12. měsíci roku 2025.

14.2 Dynamické metody

Oproti metodám statickým, berou dynamické metody v potaz faktor času, z tohoto důvodu mají vyšší vypovídací hodnotu, jelikož životnost dané investice činí 8 let.

V rámci dynamických metod byly analyzovány ukazatele čisté současné hodnoty, indexu rentability a vnitřního výnosového procenta. K jejich výpočtu je nutné znát diskontované peněžní toky, které zobrazuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 33 Výpočet kumulovaného diskontovaného CF při variantě samofinancování (vlastní zpracování)

Položka	2023	2024	2025	2026
Cash flow	4 147 517	4 634 010	4 882 174	5 145 139
Diskontní faktor	1,135	1,2882	1,4621	1,6595
Diskontované CF	3 654 200	3 597 275	3 339 152	3 100 415
Kumulované diskontované CF	3 654 200	7 251 475	10 590 627	13 691 042
Položka	2027	2028	2029	2030
Cash flow	5 423 904	5 219 808	5 532 905	5 864 805
Diskontní faktor	1,8836	2,1378	2,4264	2,754
Diskontované CF	2 879 541	2 441 673	2 280 294	2 129 559
Kumulované diskontované CF	16 570 584	19 012 256	21 292 550	23 422 109

Tabulka 34 Výpočet kumulovaného diskontovaného CF při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování)

Položka	2023	2024	2025	2026
Cash flow	3 535 601	4 132 476	4 493 671	4 876 787
Diskontní faktor	1,1107	1,2337	1,3702	1,5219
Diskontované CF	3 183 219	3 349 660	3 279 573	3 204 407
Kumulované diskontované CF	3 183 219	6 532 879	9 812 452	13 016 859
Položka	2027	2028	2029	2030
Cash flow	5 283 276	5 219 808	5 532 906	5 864 805
Diskontní faktor	1,6904	1,8775	2,0853	2,3162
Diskontované CF	3 125 459	2 780 191	2 653 290	2 532 081
Kumulované diskontované CF	16 142 318	18 922 509	21 575 799	24 107 880

14.2.1 Čistá současná hodnota

Ukazatel čisté současné hodnoty patří k nejpoužívanější a rovněž k nevhodnější metodě v rámci dynamických metod.

Výpočet byl proveden na základě vzorce uvedeného v teoretické části práce, a to jako rozdíl hodnoty kumulovaného diskontovaného cashflow a počáteční hodnoty daných investičních výdajů. Kritérium pro přijetí investice je výsledek vyšší než nula.

$$NPV = 23\,422\,109 - 11\,816\,700 = 11\,605\,409 \text{ Kč} \quad (35)$$

Z výše uvedeného výpočtu při variantě samofinancování je patrné, že výsledek vyšel kladně, a to 11 605 409 Kč, což značí, že investice do nákupu nové montážní linky se danému podniku vyplatí.

$$NPV = 24\,107\,880 - 11\,816\,700 = 12\,291\,180 \text{ Kč} \quad (36)$$

U varianty financování investičním úvěrem vychází čistá současná hodnota o něco vyšší, a to 12 291 180 Kč.

14.2.2 Index rentability

Hodnota indexu rentability se vypočte jako podíl kumulovaného diskontovaného cashflow a počátečních investičních výdajů. Tento ukazatel je úzce spjat s čistou současnou hodnotou a platí, že pokud na základě ČSH investici přijmeme, pak výsledek indexu rentability dopadne rovněž ku prospěchu. Investici je vhodné přijmout, pokud je výsledná hodnota vyšší než 1.

$$IR = \frac{23\,422\,109}{11\,816\,700} = 1,98 \quad (37)$$

Výsledek indexu rentability u varianty samofinancování vyšel 1,98, což značí, že 1 Kč investovaného kapitálu přinese společnosti 1,98 Kč peněžního příjmu, investici je tedy vhodné přijmout.

$$IR = \frac{24\,107\,880}{11\,816\,700} = 2,04 \quad (38)$$

U varianty financování úvěrem je rovněž vhodné investici přijmout, přičemž výsledek vyšel 2,04.

14.2.3 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento neboli IRR, znázorňuje takovou diskontní sazbu, při které se čistá současná hodnota rovná 0, jinak řečeno, diskontované cashflow je rovno kapitálovému výdaji.

U první varianty samofinancování budeme při výpočtu pracovat s diskontní sazbou 13,5 %, při které čistá současná hodnota vychází 11 605 409 Kč. Dále musíme najít takovou, diskontní sazbu, při které bude čistá současná hodnota záporná. Při diskontní sazbě 40 % se $NVP = -747\,337$ Kč. Na základě těchto informací nyní můžeme vypočítat vnitřní výnosové procento dle níže uvedeného vzorce. Výsledek daného ukazatele se bude pohybovat mezi 13,5 % a 40 %.

$$IRR = 13,5 + \frac{11\,605\,409}{11\,605\,409 + 747\,337} \times (40 - 13,5) \quad (39)$$

$$IRR = 38,4 \%$$

Vnitřní výnosové procento dané investice je 38,4 %, což znamená, že pokud by diskontní sazba podniku byla 38,4 %, pak by čistá současná hodnota byla rovna nule. Podmínkou tohoto ukazatele je, aby diskontní míra podniku byla nižší než vnitřní výnosové procento, což je splněno, a proto je vhodné tuto investici přijmout.

Druhá varianta financování bude pracovat s diskontní sazbou 11,07 %, při které je čistá současná hodnota rovna 12 291 180 Kč. Při diskontní sazbě 35 % se čistá současná hodnota rovná - 386 430 Kč. Výsledek vnitřního výnosového procenta je poté znázorněn níže a měl by se nacházet v rozmezí od 11,07 % do 35 %.

$$RR = 11,07 + \frac{12\,291\,180}{12\,291\,180 + 386\,430} \times (35 - 11,07) \quad (40)$$

$$IRR = 34,27 \%$$

14.2.4 Diskontovaná doba návratnosti

Doba návratnosti má dvě podoby, první, jež spadá mezi metody statické a byla vypočtena v kapitole 13.1.2. a druhá, která splňuje podmínky pro dynamické metody hodnocení investic. Tato metoda respektuje faktor času a souvisí s takzvanou diskontovanou návratností.

Tabulka 35 Diskontovaná doba návratnosti investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování)

Rok	Cash flow	Diskontní faktor	Diskontované CF	Kumulované diskontované CF
2023	4 147 517	1,135	3 654 200	3 654 200
2024	4 634 010	1,2882	3 597 275	7 251 475
2025	4 882 174	1,4621	3 339 152	10 590 627
2026	5 145 139	1,6595	3 100 415	13 691 042
2027	5 423 904	1,8836	2 879 541	16 570 584
2028	5 219 808	2,1378	2 441 673	19 012 256
2029	5 532 905	2,4264	2 280 294	21 292 550
2030	5 864 805	2,754	2 129 559	23 422 109

Z tabulky je zřejmé, že peněžní příjmy převýší počáteční kapitálový výdaj v roce 2026, to znamená v průběhu čtvrtého roku investice. Výpočet níže znázorňuje konkrétní měsíc, ve kterém může společnost návratnost dané investice očekávat.

$$\text{Průměrné denní cashflow: } 3\,100\,415 / 365 = 8\,494,2877 \text{ Kč}$$

$$\text{Kapitálový výdaj: } 11\,816\,700 - 10\,590\,627 = 1\,226\,073 \text{ Kč}$$

$$\text{Doba návratnosti: } 1\,226\,073 / 8\,494,2877 = \mathbf{144,34 \text{ dne (8. měsíc)}}$$

Z výpočtu výše vidíme, že doba návratnosti je v 5. měsíci roku 2026. U statické metody byl výsledek v 8. měsíci roku 2025, to je způsobeno tím, že stejné peníze mají v budoucnu nižší hodnotu než nyní, z toho důvodu došlo po diskontování peněžních příjmů k prodloužení doby návratnosti.

Tabulka 36 Diskontovaná doba návratnosti investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování)

Rok	Cashflow	Diskontní faktor	Diskontované CF	Kumulované diskontované CF
2023	3 535 601	1,1107	3 183 219	3 183 219
2024	4 132 476	1,2337	3 349 660	6 532 879
2025	4 493 671	1,3702	3 279 573	9 812 452
2026	4 876 787	1,5219	3 204 407	13 016 859
2027	5 283 276	1,6904	3 125 459	16 142 318
2028	5 219 808	1,8775	2 780 191	18 922 509
2029	5 532 906	2,0853	2 653 290	21 575 799
2030	5 864 805	2,3162	2 532 081	24 107 880

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že diskontovaná doba návratnosti u varianty financování úvěrem se nachází rovněž ve čtvrtém roce životnosti investice, tedy v roce 2026. Níže se nachází výpočet konkrétního měsíce, ve kterém návratnost investice nastane.

$$\text{Průměrné denní cashflow: } 3\,204\,407 / 365 = 8\,779,1973 \text{ Kč}$$

$$\text{Kapitálový výdaj: } 11\,816\,700 - 9\,812\,452 = 2\,004\,248 \text{ Kč}$$

$$\text{Doba návratnosti: } 2\,004\,248 / 8\,779,1973 = \mathbf{228,3 \text{ dne (5. měsíc)}}$$

Výpočet ukázal, že doba návratnosti dané investice je ve 8. měsíci roku 2026, přičemž u statických metod vyšla doba návratnosti ve 12. měsíci roku 2025, což je zhruba o třičtvrtě roku dříve.

15 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Hlavním cílem diplomové práce bylo zhodnocení efektivnosti plánovaného investičního projektu, kterým je nová montážní linka ve vybrané společnosti. Zhodnocení bylo uskutečněno na základě využití statických a dynamických metod. Výsledky metod statických mají spíše podpůrný charakter, důležitější pak byly výpočty metod dynamických, jelikož ty respektují faktor času, z toho důvodu je na ně kladen větší důraz. Vypočtené hodnoty jednotlivých metod jsou společně s kritériem pro přijetí a konečným rozhodnutím zobrazeny v níže uvedené tabulce.

Tabulka 37 Výsledky hodnocení efektivnosti investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování)

Statické metody	Vypočítaná hodnota	Kritérium pro přijetí	Rozhodnutí
Výnosnost investice	185,04 %	> 0 %	Přijmout
Doba návratnosti	3 roky	< 8 let	Přijmout
Dynamické metoda	Vypočítaná hodnota	Kritérium pro přijetí	Rozhodnutí
Čistá současná hodnota	11 605 409 Kč	> 0	Přijmout
Index rentability	1,98	> 1	Přijmout
Vnitřní výnosové procento	38,4 %	> 13,5 %	Přijmout
Diskontovaná doba návratnosti	4 roky	< 8 let	Přijmout

Z uskutečněného hodnocení efektivnosti investice při variantě samofinancování můžeme s jistotou konstatovat, že vybraný projekt je pro danou společnost výhodný, jelikož veškeré metody, které byly využity splňují podmínky pro přijetí.

Co se týče statických metod, byla vypočtena výnosnost investice, kde podmínkou pro přijetí je kladný výsledek. Vypočtená hodnota vyšla 185,04 %, je tedy zřejmé, že je investici vhodné přijmout. Druhou statickou metodou je doba návratnosti, která by měla být kratší než samotná životnost celého investičního projektu. Na základě tohoto ukazatele bylo zjištěno, že doba návratnosti nastane v průběhu třetího roku, což opět potvrzuje, že investici je vhodné přijmout.

V rámci metod dynamických byla nejprve vypočtena čistá současná hodnota, která vyšla ve výši 11 605 409 Kč. Kritériem pro tento ukazatel je výsledek větší než 0, což investice splňuje a rozhodnutí je tedy ji přijmout. Dalším ukazatelem je index rentability, který je úzce spjat s čistou současnou hodnotou a měl by vyjít větší než 1. V našem případě byl výsledek 1,98, což značí kladné rozhodnutí.

Mezi důležité ukazatele patří rovněž vnitřní výnosové procento, kdy výsledná hodnota vyšla 38,4 %, což je vyšší hodnota než diskontní sazba 13,5 %, je tedy opět splněna podmínka pro přijetí. Poslední vypočtenou hodnotou je diskontovaná doba návratnosti, která na rozdíl od

doby návratnosti u statických metod, respektuje faktor času, prostřednictvím diskontovaných peněžních toků. Výsledek opět vyšel ve prospěch dané investice.

Tabulka 38 Výsledky hodnocení efektivnosti investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování)

Statické metody	Vypočítaná hodnota	Kritérium pro přijetí	Rozhodnutí
Výnosnost investice	171,67 %	> 0 %	Přijmout
Doba návratnosti	3 roky	< 8 let	Přijmout
Dynamické metoda	Vypočítaná hodnota	Kritérium pro přijetí	Rozhodnutí
Čistá současná hodnota	12 291 180 Kč	> 0	Přijmout
Index rentability	2,04	> 1	Přijmout
Vnitřní výnosové procento	34,27 %	> 11,07 %	Přijmout
Diskontovaná doba návratnosti	4 roky	< 8 let	Přijmout

Z vyhodnocení varianty financování investičním úvěrem rovněž všechny parametry vyšly ve prospěch realizace dané investice.

Výnosnost investice vyšla o něco nižší než u varianty samofinancování, a to 171,67 %. Doba návratnosti vyšla stejně jako u první varianty, konkrétně v průběhu třetího roku životnosti investice.

Co se týče metod dynamických, čistá současná hodnota vyšla o něco vyšší, než u první varianty a její hodnota je 12 291 180 Kč. Taktéž vyšel vyšší index rentability, a to 2,04. Ukazatel vnitřního výnosového procenta vyšel 34,27 %, tedy výše než diskontní sazba, která byla stanovena na 11,07 %, tudíž je opět splněna podmínka pro přijetí. Posledním sledovaným ukazatelem byla diskontovaná doba návratnosti, která vyšla opět stejně jako u první varianty, a to v průběhu roku 2026.

Z výše uvedeného výsledného hodnocení je patrné, že u obou variant financování je vhodné investici přijmout. Je pravdou, že výsledky varianty financování úvěrem vyšly o něco lépe než u varianty samofinancování, kdy čistá současná hodnota, která je považována za nejpřesnější a nejspolehlivější metodu vyšla vyšší. Index rentability, který úzce souvisí s ČSH rovněž vyšel ve prospěch financování úvěrem. Tyto skutečnosti potvrzují fakt, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Vzhledem k tomu, že firma preferuje financování vlastními zdroji, má nulovou bankovní angažovanost a negativní postoj k zadlužování, je i na základě těchto výsledků nakloněna k variantě zafinancovat investici zdroji vlastními.

16 ANALÝZA RIZIK INVESTICE A OPATŘENÍ

Každá takováto investice s sebou nese určité množství rizik. Z toho důvodu je následující kapitola věnována analýze rizik, jejímž úkolem je identifikovat jednotlivá rizika, která mohou nastat, dále daná rizika zhodnotit a určit pravděpodobnost jejich výskytu, nakonec pak navrhnout opatření, kterými je možné rizikům předejít.

16.1 Identifikace rizik

Níže uvedená tabulka obsahuje jednotlivá rizika, která byla v rámci realizace investičního projektu identifikována. Následně byl určen jejich možný dopad na vybranou společnost.

Tabulka 39 Identifikace možných rizik projektu (vlastní zpracování)

Rizikový faktor	Dopad na společnost
Nárůst nákladů na daný investiční projekt	<ul style="list-style-type: none"> • Odlišné výsledky hodnocení efektivity dané investice
Nedodržení stanovených termínů a podmínek	<ul style="list-style-type: none"> • Zpoždění projektu • Vznik dodatečných nákladů
Snížení poptávky po daném výrobku	<ul style="list-style-type: none"> • Pokles výnosů • Snížení platební schopnosti podniku
Nárůst cen vstupů a energií	<ul style="list-style-type: none"> • Zvýšení provozních nákladů
Špatná manipulace výrobní linky obsluhou	<ul style="list-style-type: none"> • Prostoje výrobní linky • Vznik zmetků
Nesprávná funkčnost a časté poruchy výrobní linky	<ul style="list-style-type: none"> • Prostoje výrobní linky • Dodatečné náklady na opravy • Snížení plánovaných objemů výroby

16.2 Hodnocení rizik

Po prvotní identifikaci jednotlivých rizik, jež mohou v rámci realizace daného projektu nastat, následuje další krok, a to zhodnocení rizik. V rámci tohoto zhodnocení je nutné pomocí bodové škály stanovit pravděpodobnost výskytu rizik, spolu s mírou dopadu jednotlivých rizik.

Tabulka 40 Popis bodové škály hodnocení rizik dané investice (vlastní zpracování)

Počet bodů	Hodnocení pravděpodobnosti a dopadu rizika
1	Velmi malé
2	Malé
3	Střední
4	Vysoké
5	Velmi vysoké

Tabulka 41 Hodnocení rizik investičního projektu (vlastní zpracování)

Riziko	Pravděpodobnost výskytu	Míra dopadu	Výsledek působení rizika
Nárůst nákladů na daný investiční projekt	1	2	2
Nedodržení stanovených termínů a podmínek	1	3	3
Snížení poptávky po daném výrobku	3	4	12
Nárůst cen vstupů a energií	3	2	6
Špatná manipulace výrobní linky obsluhou	1	1	1
Nesprávná funkčnost a časté poruchy výrobní linky	3	3	9

Z výše uvedené tabulky hodnocení rizik je zřejmé, že nejzávažnějším je riziko snížení poptávky po daném výrobku. U tohoto rizika byla stanovena střední pravděpodobnost, avšak míra dopadu tohoto rizika je vysoká. V případě, že by o dané dva druhy výrobků, jež se na nové výrobní lince budou vyrábět, nebyl zájem, této skutečnosti by se samozřejmě musela přizpůsobit výroba, tudíž by došlo ke snížení objemu vyráběné produkce, to znamená rovněž k menšímu vytížení výrobní linky a celkově ke snížení zisku.

Druhé největší riziko tvoří nesprávná funkčnost a časté poruchy výrobní linky. Pravděpodobnost tohoto rizika byla ohodnocena jako střední. V tomto případě záleží na konkrétní povaze poruchy, a to, zda by se jednalo o běžné poruchy, jejichž oprava zabere pouze několik hodin, či závažnější poruchy, vyžadující náročnější opravy. V prvním případě by dopad na riziko byl velmi malý, avšak v případě druhém by podniku mohl způsobit nemalé ztráty. Z tohoto důvodu byla míra dopadu zvolena střední.

Dalším rizikem, jež může plánovanou investici ohrozit, je zvýšení cen vstupů a energií. Toto riziko bylo ohodnoceno střední pravděpodobností, avšak míra dopadu byla stanovena na hodnotu 2, vzhledem k tomu, že danou investici by to ovlivnilo v poměrně malé výši.

Mezi méně významná rizika můžeme zařadit například nedodržení stanovených termínů a podmínek. Zmíněné riziko bylo ohodnoceno velmi nízkou pravděpodobností, a to z toho důvodu, že realizace dané investice se neskládá z velkého množství kroků a zpoždění by mohlo vzniknout pouze zdržením dodání a kompletace ze strany dodavatele. Pokud by však k tomuto riziku došlo, mohlo by to společnosti zvýšit náklady, a proto byla stanovena střední míra dopadu.

Dalším méně významným rizikem může být nárůst nákladů na daný investiční projekt. Vybraná společnost sice do pořizovací ceny nezahrnuje žádnou rezervu, celkově peněžním tokům investice věnuje vysokou pozornost, z tohoto důvodu byla určena velmi malá

pravděpodobnost rizika. Avšak v případě, že by k takovému riziku skutečně došlo, mohlo by to ohrozit plánované dodání hotových výrobků odběratelům, proto byla určena střední míra dopadu daného rizika.

Posledním rizikem, které může investici ohrozit, je špatná manipulace výrobní linky obsluhou. Toto riziko však bylo ohodnoceno jako velmi malou pravděpodobností výskytu, také velmi malou mírou dopadu, a to z toho důvodu, že dopadem tohoto rizika by byl vznik několika kusů zmetků, což by znamenalo pouze nízkou celkovou ztrátu.

16.3 Eliminace rizik

Níže uvedená tabulka obsahuje výčet již identifikovaných rizik, spolu s navrhovanými opatřeními, které slouží pro jejich úplnou eliminaci, či zajistí alespoň částečné ovlivnění.

Tabulka 42 Návrh eliminace možných rizik projektu (vlastní zpracování)

Riziko	Opatření
Nárůst nákladů na daný investiční projekt	<ul style="list-style-type: none"> • Tvorba finanční rezervy v rámci pořizovací ceny investice • Naplánování krizových scénářů
Nedodržení stanovených termínů a podmínek	<ul style="list-style-type: none"> • Jasně nastavené smluvní podmínky s dodavateli
Snížení poptávky po daném výrobku	<ul style="list-style-type: none"> • Provedení podrobné marketingové analýzy před samotnou realizací projektu • Propagace daných výrobků
Nárůst cen vstupů a energií	<ul style="list-style-type: none"> • Uzavírání dlouhodobých smluv s dodavateli energií • Využívání množstevních slev a dlouhodobých vztahů s dodavateli • Diverzifikace dodavatelského portfolia
Špatná manipulace výrobní linky obsluhou	<ul style="list-style-type: none"> • Důkladnější proškolení pracovníků • Pravidelné kontroly
Nesprávná funkčnost a časté poruchy výrobní linky	<ul style="list-style-type: none"> • Pravidelné kontroly a seřizování výrobní linky

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení investiční akce ve vybrané společnosti a doporučení výhodnosti její realizace. Vybraný záměr se týká montážní linky, díky které společnost rozšíří své portfolio o další dva výrobky.

Naplnění tohoto cíle nejprve vyžadovalo objasnění teoretických poznatků z oblasti investic a investičního rozhodování, financování investic, pochopení důležitosti externí a interní analýzy podniku, popis plánování peněžních toků, metod hodnocení investic a případných rizik a rovněž poznatky týkající se finančního zdraví podniku.

V rámci analytické části byla představena vybraná společnost, včetně její stručné historie. Dále byla provedena analýza externího a interního podnikatelského prostředí firmy, prostřednictvím SWOT a PESTLE analýz, ze kterých vyplynulo, že mezi největší hrozby pro podnik patří příchod nové konkurence do odvětví, či ztráta významných zákazníků. Následující kapitola analytické části byla poté věnována finanční analýze, která měla za úkol zhodnotit celkové finanční zdraví podniku. Výsledky analýzy potvrdily, že stejně jako většinu firem, tak i vybranou společnost zasáhla celosvětová pandemie. Tyto výkyvy však pro firmu díky její dlouhodobé stabilitě nebyly nijak ohrožující a nyní se již pomalu vrací do svého původního stavu. V každém případě z analýzy vyplynulo, že nebyly nalezeny žádné faktory, které by zabraňovaly realizaci dané investice.

Projektová část byla poté věnována výhradně vybrané investici. Nejprve byl investiční záměr charakterizován a byl stručně popsán časový sled jednotlivých událostí v rámci celého projektu. Následně bylo objasněno jeho financování, přičemž vybraný podnik zamýšlí financování vlastními zdroji. V rámci diplomové práce byla však brána v potaz rovněž varianta financování zdroji cizími, a to konkrétně investičním úvěrem České spořitelny. Následující kapitola byla poté věnována vstupním parametrům pro hodnocení efektivnosti investice, stanovením diskontní sazby a vypočtením vážených průměrných nákladů na kapitál. Následovaly výpočty statických a dynamických metod, jejichž výsledky potvrdily, že je investici vhodné přijmout. Porovnání financování vlastními a cizími zdroji ukázalo, že financování investičním úvěrem je vzhledem k levnějšímu cizímu kapitálu pro podnik o něco výhodnější, i přesto se však firma přiklání k financování zdroji vlastními, kterých má na pokrytí investice dostatek. Klíčem pro rozhodnutí je mimo jiné také její dobré finanční zdraví a negativní postoj podniku k zadlužování. V případě krajní potřeby je pro společnost alternativou úvěru také půjčka ze skupiny.

Závěr projektové části byl věnován analýze rizik, které mohou při realizaci investice nastat. Mezi nejvýznamnější rizika byl uveden například nárůst cen vstupů a energií, který je momentálně aktuálním tématem. Podnik se může obávat rovněž také snížení poptávky po daném výrobku, či častými poruchami výrobní linky. Právě z těchto důvodů byly k identifikovaným rizikům navrženy jejich eliminace.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje

- [1] BELÁS, Jaroslav, 2013. *Finanční trhy, bankovníctví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg, 596 s. ISBN 9788081540240.
- [2] BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2020. *Principles of corporate finance*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education, xxx, 918 s. The McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 9781260565553.
- [3] BRIGHAM, Eugene F., Michael C. EHRHARDT a Roland FOX, 2019. *Financial management: theory & practice*. Second EMEA edition. Australia: Cengage, xiv, 638 s. ISBN 9781473760219.
- [4] ČERNOHORSKÝ, Jan a Jan ČERNOHORSKÝ, 2020. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing, 460 s. Finance. ISBN 9788027122158.
- [5] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí*. Praha: Grada, 304 s. ISBN 9788024736693.
- [6] ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027101948.
- [7] DAMODARAN, Aswath, 2014. *Applied corporate finance*. 4th ed. Hoboken: Wiley, xiv, 583, [52] s. ISBN 9781118808931.
- [8] DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 9788086929682.
- [9] DLUHOŠOVÁ, Dana, 2021. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress. ISBN 9788087865712.
- [10] FOTR, Jiří a Jiří HNILICA, 2014. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 299 s. Expert. ISBN 9788024751047.

- [11] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 408 s. Expert. ISBN 9788024732930.
- [12] HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 271 s. ISBN 9788075524492.
- [13] HRDÝ, Milan a Jiří STROUHAL, 2018. *Finanční management*. Praha: Institut certifikace účetních, a.s, 183 s. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice. ISBN 9788087985137.
- [14] JAKUBÍKOVÁ, Dagmar, 2013. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 362 s. Expert. ISBN 9788024746708.
- [15] KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 9788073806460.
- [16] KARLÍČEK, Miroslav, 2018. *Základy marketingu*. 2., přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 285 s. ISBN 9788024758695.
- [17] KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Petr NOVÁK, 2015. *Finanční strategie: krok za krokem*. V Praze: C.H. Beck, xvi, 204 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 9788074005626.
- [18] KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS, 2017. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 185 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027106806.
- [19] KOČMANOVÁ, Alena, 2013. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde Praha, x, 358 s. Monografie. ISBN 9788072019328.
- [20] KOTLER, Philip a Kevin Lane KELLER, 2013. *Marketing management*. [4. vyd.]. Praha: Grada, 814 s. ISBN 9788024741505.
- [21] KOTULIČ, Rastislav, Péter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ, 2018. *Finanční analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 227 s. Ekonómia. ISBN 9788081688881.
- [22] KNÁPKOVÁ, Adriana et al., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 228 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027105632.

- [23] KUBĚNKA, Michal, 2015. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 88 s. Monografie. ISBN 9788073958909.
- [23] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, xxiii, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074005381.
- [24] KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ a Radek STOLÍN, 2016. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. Praha: Ekopress, 219 s. ISBN 9788087865262.
- [25] MACHKOVÁ, Hana a Martin MACHEK, 2021. *Mezinárodní marketing*. 5. vydání. Praha: Grada Publishing, 208 s. Expert. ISBN 9788027130061.
- [26] MARINIČ, Pavel, 2014. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Praha: Wolters Kluwer, 259 s. ISBN 9788074784057.
- [27] RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 165 s. Finance. ISBN 9788027131242.
- [28] SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, v, 152 s. ISBN 9788025133866.
- [29] SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 271 s. Expert. ISBN 9788027104130.
- [30] SLAVÍK, Jakub, 2013. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada, 175 s. ISBN 9788024745930.
- [31] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, xxviii, 526 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 9788074002748.
- [32] POLÁCH, Jiří, 2012. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck, xvi, 263 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074004360.

- [33] PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA, 2014. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 150 s. ISBN 9788074785221.

Elektronické zdroje

- [1] ČNB, 2022. *Inflace v prosinci 2021 výrazně nad prognózou ČNB a vysoko nad horní hranici tolerančního pásma cíle*. Česká národní banka [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-promedia/komentare-cnb-ke-zverejnenym-statistickym-udajum-o-inflaci-a-hdp/Inflace-v-prosinci-2021-vyrazne-nad-prognozou-CNB-a-vysoko-nad-horni-hranici-tolerancniho-pasma-cile/>
- [2] ČNB, 2022. *Výnosy státních dluhopisů v ČR*. Česká národní banka [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.SEESTAVY_DZDROJE?p_zdrojid=CMIR&p_lang=CS
- [3] ČSÚ, 2020. *Základní tendence demografického, sociálního a ekonomického vývoje Moravskoslezského kraje*. Český statistický úřad [online]. Ostrava: ČSÚ [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xt/zakladni-tendence-demografickeho-socialniho-a-ekonomickeho-vyvoje-moravskoslezskeho-kraje>
- [4] ČSÚ, 2022. *Inflace, spotřebitelské ceny*. Český statistický úřad [online]. Praha: ČSÚ [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny
- [5] DAMODARAN ONLINE, 2022. *Betas by Sector*. Damodaran online [online]. New York: Aswath Damodaran [cit. 2022-04-03]. Dostupné z: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
- [6] KURZY.CZ, 2022. *Graf EUR/CZK, ČNB, grafy kurzů měn*. Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o. [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-EUR/>
- [7] KURZY.CZ, 2022. *Nezaměstnanost v ČR, vývoj, rok 2022*. Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o. [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/?fbclid=IwAR13FZCEW D3qpznMIWEYfqO3pfWVzo-DqbbBkPJWprhuVb55Z0METfDOchs>

- [8] KURZY.CZ, 2022. *Výnos dluhopisu 10R-ČR (Úrokové sazby finančních trhů [%]) - ekonomika ČNB*. Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o. [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>
- [9] MPO ČR, 2020. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]*. Praha: MPO ČR [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>
- [10] MPO ČR, 2021. *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR*. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: MPO ČR, [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>
- [11] MPO ČR, 2021. *Zpráva o vývoji podnikatelského prostředí v České republice v roce 2020*. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: MPO ČR [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/regulace-podnikani-a-snizovani-administrativni-zateze/snizovani-administrativni-zateze-podnikatelu/zprava-o-vyvoji-podnikatelskeho-prostredi-v-ceske-republice-v-roce-2020--264806/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

a.s.	Akciová společnost
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CF	Cash flow (penežní toky)
CP	Cenné papíry
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČSH	Čistá současná hodnota
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	Daň z přidané hodnoty
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
IRR	Vnitřní výnosové procento
KFM	Krátkodobý finanční majetek
OA	Oběžná aktiva
PI	Index rentability
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
tzn.	To znamená
tzv.	Takzvaný
VH	Výsledek hospodaření
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 SWOT analýza (Jakubíková, 2013, s. 129).....	24
Obrázek 2 Konstrukce ČPK (Knápková a kol., 2017, s. 86)	33
Obrázek 3 Faktory ovlivňující výsledky projektu (Fotr, Hnilica, 2014, s. 14).....	47
Obrázek 4 Layout vybrané montážní linky (interní materiály firmy)	87

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 Vývoj HDP v letech 2017-2022 (vlastní zpracování na základě ČNB, 2022)	61
Graf 2 Míra inflace vyjádřená přírůstkem % ročního indexu spotřebitelských cen (vlastní zpracování na základě ČNB, 2021)	61
Graf 3 Průměrná míra nezaměstnanosti v % (vlastní zpracování na základě kurzy.cz)	62
Graf 4 Vývoj měnového kurzu CZK/EUR (vlastní zpracování na základě kurzy.cz, 2021)	63

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 SWOT analýza vybrané společnosti (vlastní zpracování)	57
Tabulka 2 Vertikální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování)	65
Tabulka 3 Vertikální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování)	66
Tabulka 4 Horizontální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování)	67
Tabulka 5 Horizontální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování)	69
Tabulka 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti (vlastní zpracování)	70
Tabulka 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování)	71
Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti (vlastní zpracování)	72
Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát odvětví (vlastní zpracování)	73
Tabulka 10 Analýza cashflow společnosti (vlastní zpracování).....	74
Tabulka 11 Rozdílové ukazatele společnosti (vlastní zpracování).....	75
Tabulka 12 Analýza aktivity (vlastní zpracování).....	76
Tabulka 13 Analýza likvidity (vlastní zpracování).....	77
Tabulka 14 Analýza rentability (vlastní zpracování).....	79
Tabulka 15 Analýza zadluženosti (vlastní zpracování)	80
Tabulka 16 Altmanovo Z-skóre (vlastní zpracování).....	82
Tabulka 17 Index IN05 (vlastní zpracování)	83
Tabulka 18 Harmonogram činností projektu (vlastní zpracování)	88
Tabulka 19 Časový plán investičního projektu (vlastní zpracování).....	89
Tabulka 20 Umořovací plán úvěru a úspora na dani z příjmu (vlastní zpracování).....	90
Tabulka 21 Peněžní příjmy z investice (vlastní zpracování)	91
Tabulka 22 Odpisy montážní linky (vlastní zpracování).....	92
Tabulka 23 Předpokládané provozní náklady (vlastní zpracování).....	92
Tabulka 24 Cashflow investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování)	94
Tabulka 25 Cashflow investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování).....	95
Tabulka 26 Složky modelu CAPM (vlastní zpracování)	96
Tabulka 27 Složky stavebnicového modelu (vlastní zpracování)	97
Tabulka 28 Stanovení výsledných nákladů na kapitál (vlastní zpracování).....	97
Tabulka 29 Výnosnost investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování)	99
Tabulka 30 Výnosnost investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování).....	99
Tabulka 31 Doba návratnosti investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování)	100
Tabulka 32 Doba návratnosti investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování)	100

Tabulka 33 Výpočet kumulovaného diskontovaného CF při variantě samofinancování (vlastní zpracování).....	101
Tabulka 34 Výpočet kumulovaného diskontovaného CF při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování).....	101
Tabulka 35 Diskontovaná doba návratnosti investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování).....	104
Tabulka 36 Diskontovaná doba návratnosti investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování).....	104
Tabulka 37 Výsledky hodnocení efektivnosti investice při variantě samofinancování (vlastní zpracování).....	106
Tabulka 38 Výsledky hodnocení efektivnosti investice při variantě financování úvěrem (vlastní zpracování).....	107
Tabulka 39 Identifikace možných rizik projektu (vlastní zpracování)	108
Tabulka 40 Popis bodové škály hodnocení rizik dané investice (vlastní zpracování).....	108
Tabulka 41 Hodnocení rizik investičního projektu (vlastní zpracování).....	109
Tabulka 42 Návrh eliminace možných rizik projektu (vlastní zpracování).....	110

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: ZKRÁCENÝ VÝKAZ ROZVAHY

Příloha P II: ZKRÁCENÝ VÝKAZ VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

PŘÍLOHA P I: ZKRÁCENÝ VÝKAZ ROZVAHY

Rozvaha (v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020
	AKTIVA CELKEM	3 570 858	4 038 682	4 171 314	4 573 645
B.	STÁLÁ AKTIVA	951 582	1 047 275	1 060 804	1 428 785
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 488	1 372	2 481	5 584
B. I. 2.	Ocenitelná práva	1 488	1 237	2 481	2 914
B. I. 2. 1.	Software	1 488	1 109	2 481	2 914
B. I. 2. 2.	Ostatní ocenitelná práva	0	128	0	0
B. I. 5.	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	135	0	2 670
B. I. 5. 2.	Nedokončený DNM	0	135	0	2 670
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	838 020	859 357	848 632	799 558
B. II. 1.	Pozemky a stavby	329 584	311 507	328 640	308 368
B. II. 1. 1.	Pozemky	19 253	19 253	19 038	19 038
B. II. 1. 2.	Stavby	310 331	292 254	309 602	289 328
B. II. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	469 550	492 860	487 919	460 360
B. II. 4.	Ostatní DHM	86	68	50	32
B. II. 4. 3.	Jiný DHM	86	68	50	32
B. II. 5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	38 800	54 922	32 023	30 800
B. II. 5. 1.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	1 699	2 504	0
B. II. 5. 2.	Nedokončený DHM	38 800	53 223	29 519	30 800
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	112 094	186 548	209 691	623 653
B. III. 1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	30 559	35 381	31 964	30 340
B. III. 2.	Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	33 601	77 886	96 713	488 643
B. III. 4.	Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv	0	0	7 200	7 200
B. III. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	45 000	60 023	45 000	44 812
B. III. 6.	Zápůjčky a úvěry – ostatní	2 934	13 256	1 901	938
B. III. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	26 913	51 720
B. III. 7. 1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	26 913	51 720
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	2 617 892	2 989 818	3 108 635	3 136 445
C. I.	Zásoby	560 412	644 494	529 244	496 979
C. I. 1.	Materiál	269 293	345 760	255 316	253 331
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	218 585	235 693	170 266	178 000
C. I. 3.	Výrobky a zboží	72 534	63 041	103 662	65 648
C. I. 3. 1.	Výrobky	72 346	62 548	103 379	64 785
C. I. 3. 2.	Zboží	188	493	283	863
C. II.	Pohledávky	714 321	775 421	773 048	670 157
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	20 393	0	0	1 821
C. II. 1. 4.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	1 821
C. II. 1. 5.	Pohledávky ostatní	20 393	0	0	0
C. II. 1. 5. 4.	Jiné pohledávky	20 393	0	0	0
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	693 928	775 421	773 048	668 336
C. II. 2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	645 500	658 470	612 729	602 715
C. II. 2. 2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	612	802	8 325	8 231
C. II. 2. 3.	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	3 600	3 600
C. II. 2. 4.	Pohledávky – ostatní	47 816	116 149	148 394	53 790
C. II. 2. 4. 3.	Stát – daňové pohledávky	24 548	36 625	8 734	24 860
C. II. 2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 348	1 920	2 683	2 388
C. II. 2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní	10 354	22 509	110 504	26 509
C. II. 2. 4. 6.	Jiné pohledávky	6 566	55 095	26 473	33
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	0	30 100	31 995	453 484
C. III. 1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
C. III. 2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	30 100	31 995	453 484
C. IV.	Peněžní prostředky	1 342 959	1 539 803	1 774 348	1 515 825
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	383	249	369	128
C. IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	1 342 576	1 539 554	1 773 979	1 515 697
D.	Časové rozlišení aktiv	1 584	1 589	1 875	8 405
D. 1.	Náklady příštích období	1 584	1 589	1 875	8 405

Rozvaha (v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020
	PASIVA CELKEM	3 570 858	4 038 682	4 171 314	4 573 645
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	2 583 166	2 975 522	3 364 973	3 262 233
A. I.	Základní kapitál	400 000	400 000	400 000	400 000
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	495 195	506 867	474 685	444 583
A. II. 1.	Ážio	0	0	0	0
A. II. 2.	Kapitálové fondy	495 195	506 867	474 685	444 583
A. II. 2. 1.	Ostatní kapitálové fondy	438 555	438 555	438 555	438 555
A. II. 2. 1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	56 640	68 312	36 130	6 008
A. III.	Fondy ze zisku	180 545	180 545	180 645	180 545
A. III. 1.	Ostatní rezervní fondy	176 757	176 757	176 757	176 757
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	3 768	3 788	3 788	3 788
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	1 269 115	1 505 303	1 887 934	1 909 383
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	1 269 115	1 507 424	1 890 232	1 909 383
A. IV. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	-2 121	-2 298	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	238 311	382 807	421 809	327 742
B. + C.	CIZÍ ZDROJE	987 692	1 058 876	806 341	1 311 412
B.	Rezervy	108 802	128 589	95 421	78 460
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
B. 2.	Rezerva na daň z příjmu	15 033	0	0	0
B. 3.	Rezervy podle zvláštních předpisů	40 500	5 873	0	0
B. 4.	Ostatní rezervy	53 269	39 903	95 421	0
C.	Závazky	878 890	82 793	710 920	1 232 952
C. I.	Dlouhodobé závazky	19 043	12 657	6 589	0
C. I. 8.	Odložený daňový závazek	19 043	12 657	6 589	0
C. II.	Krátkodobé závazky	859 847	915 650	704 331	1 232 952
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy	3 058	7 578	5 831	1 700
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů	689 037	739 531	530 274	682 350
C. II. 6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	400 000
C. II. 8.	Závazky ostatní	167 752	168 541	168 226	0
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům	2 281	2 281	2 281	2 281
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům	37 039	37 682	36 168	35 589
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	20 461	20 754	20 100	19 889
C. II. 8. 5.	Stát – daňové závazky a dotace	8 752	8 967	8 799	779
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní	99 218	98 857	100 872	88 552
C. II. 8. 7.	Jiné závazky	1	0	6	1 812
D.	Časové rozlišení pasiv	0	6 284	0	0
D. 1.	Výdaje příštích období	0	6 284	0	0

(Vlastní zpracování na základě výkazů rozvahy vybrané společnosti)

PŘÍLOHA P II: ZKRÁCENÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT

Výkaz zisku a ztrát vybrané společnosti (v tis. Kč)		2017	2018	2019	2020
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	4 848 350	5 281 519	5 342 882	4 602 744
II.	Tržby za prodej zboží	3 746	2 987	2 970	4 537
A	Výkonová spotřeba (ř. 4 + 5 + 6)	3 668 296	4 025 353	4 099 380	3 487 250
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 701	1 962	1 590	2 478
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	3 047 913	3 366 322	3 526 554	3 022 866
A.3.	Služby	617 682	657 069	571 236	461 906
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	15 417	-12 512	21 707	33 325
C.	Aktivace (-)	-95 950	-130 689	-93 479	-81 710
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11 + 12 + 13)	796 481	830 727	824 049	709 340
D.1.	Mzdové náklady	579 874	605 785	598 654	514 108
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	216 607	224 942	225 395	195 232
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	195 353	203 905	200 730	170 558
D.2.2.	Ostatní náklady	21 254	21 037	24 665	24 674
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 16 + 18 + 19)	132 465	174 605	177 137	195 592
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	163 001	163 287	163 491	171 803
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	163 001	163 287	163 491	171 803
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-1 202	908	7 297	7 297
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-29 334	10 410	6 349	16 492
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	112 647	103 092	110 216	117 954
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	406	1 061	22 728	10 993
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	72 015	72 553	56 143	41 272
III.3.	Jiné provozní výnosy	40 226	29 478	31 345	65 689
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 + 26 + 27 + 28 + 29)	129 522	124 157	51 132	31 801
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	78	0	215	530
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	60 550	72 403	62 499	35 677
F.3.	Daně a poplatky	2 621	2 746	3 141	2 612
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	30 141	28 927	-27 274	-16 962
F.5.	Jiné provozní náklady	36 132	20 081	12 551	9 944
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	318 512	375 957	376 142	349 637
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	397	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	397	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	2 715	9 532	19 898	11 240
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	2 715	1 457	2 960	2 960
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	8 075	26 938	8 280
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	2 657	0	0	522
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	1	0	10	0
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	1	0	0	-10
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	10	10
VII.	Ostatní finanční výnosy	74 499	113 297	158 525	166 773
K.	Ostatní finanční náklady	115 052	73 240	91 858	157 539
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-41 496	49 589	84 952	19 952
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	277 016	425 546	461 094	369 589
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	38 705	42 739	39 285	41 847
L.1.	Daň z příjmů splatná	48 956	48 775	50 413	49 912
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-10 251	-6 036	-11 128	-8 065
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49-50)	238 311	382 807	421 809	327 742
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	5 041 957	5 510 427	5 632 888	4 903 248

(Vlastní zpracování na základě výkazů zisku a ztrát vybrané společnosti)