

Ekonomické zhodnocení efektivnosti investičního záměru výrobního podniku

Bc. Lucie Dostálová

Diplomová práce
2023



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2022/2023

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Lucie Dostálová**
Osobní číslo: **M21939**
Studijní program: **N0412A050011 Finance**
Specializace: **Finanční trhy a technologie**
Forma studia: **Kombinovaná**
Téma práce: **Ekonomické zhodnocení efektivnosti investičního záměru výrobního podniku**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši v oblasti investic se zaměřením na podnikové finance a metody hodnocení investičních projektů.

II. Praktická část

- Provedte finanční analýzu podniku, výsledky analýz zhodnotte a srovnajte s vybraným odvětvím.
- Popište investiční záměr podniku.
- Zpracujte ekonomické zhodnocení investičního projektu.
- Provedte zhodnocení efektivnosti projektu a analyzujte rizika spojená s jeho realizací.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

- BERK, Jonathan a Peter DEMARZO. *Corporate Finance*. Fifth edition. United Kingdom: Pearson Education Limited, 2019, 1139 s. ISBN 1-292-30415-4.
- BRAGG, Steven M. *Financial analysis : a business decision guide*. Third edition. Centennial, Colorado: AccountingTools series, 2017, 332 s. ISBN 978-1-938910-96-8.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- SVOZILOVÁ, Alena. *Projektový management: systémový přístup k řízení projektů*. 3. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016, 421 s. ISBN 978-802-7100-750.
- VOCHOZKA, Marek. *Finance podniku: komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing, 2021, 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **10. února 2023**
Termín odevzdání diplomové práce: **21. dubna 2023**

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 10. února 2023

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 užit své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li 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, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 21.4.2023

Jméno a příjmení: Bc. Lucie Dostálová

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem této diplomové práce je ekonomické zhodnocení plánovaného investičního záměru společnosti. Teoretická část je věnována literární rešerši z oblasti investic, metod zhodnocení investic, finanční a rizikové analýze. Praktická část je rozdělena na dvě části. V první části je provedena finanční a PEST analýza. Druhá část zahrnuje představení společnosti a investičního záměru. Součástí druhé části je také ekonomické zhodnocení prostřednictvím statických a dynamických metod a riziková analýza. Mezi rozhodující metody diplomové práce patří čistá současná hodnota, index rentability, vnitřní výnosové procento a diskontovaná doba návratnosti. Hlavním výsledkem práce je doporučení o přijetí plánovaného investičního projektu.

Klíčová slova: investiční projekt, finanční analýza, PEST analýza, finanční zhodnocení, peněžní toky, riziková analýza

ABSTRACT

The aim of this diploma thesis is the economic evaluation of the planned investment project of the company. The theoretical part is focused on literature research in the field of investments, investment evaluation methods, financial and risk analysis. The practical part is divided into two parts. In the first part, financial and PEST analysis is performed. The second part includes the introduction of the company and the investment plan. The second part also includes economic evaluation through static and dynamic methods and risk analysis. The decisive methods of thesis include net present value, profitability index, internal rate of return and discounted payback period. The main outcome of the thesis is a recommendation on the acceptance of the planned investment project.

Keywords: investment project, financial analysis, PEST analysis, financial evaluation, cash flow, risk analysis

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí diplomové práce, paní Ing. Blance Kameníkové Ph.D., za její aktivní pomoc, připomínky, ochotu a čas, který mi věnovala.

Velké poděkování patří všem zaměstnancům společnosti, kteří mi při zpracování práce trpělivě a ochotně věnovali svůj čas, sdíleli se mnou své vědomosti a zkušenosti. Také bych chtěla poděkovat svým kolegům a kolegyním, kteří mi byli velkou oporou po celou dobu studia.

Touto cestou bych chtěla poděkovat svému partnerovi, rodině a přátelům za podporu a motivaci v průběhu studia.

„Ze včerejšího růstu nemá dnešní investor vůbec nic.“

Warren Buffett

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

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 INVESTICE	13
1.1 MAKROEKONOMICKÉ POJETÍ INVESTIC.....	13
1.2 PODNIKOVÉ POJETÍ INVESTIC.....	14
1.3 KAPITÁLOVÉ PLÁNOVÁNÍ A INVESTOVÁNÍ DO STÁLÝCH AKTIV.....	15
2 PŘÍPRAVA A REALIZACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	17
2.1 PŘEDINVESTIČNÍ FÁZE.....	17
2.2 INVESTIČNÍ FÁZE.....	18
2.3 PROVOZNÍ FÁZE.....	19
2.4 UKONČENÍ PROVOZU A LIKVIDACE.....	20
3 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC	22
3.1 INTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	22
3.2 EXTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	22
3.3 MODERNÍ FORMY FINANCOVÁNÍ.....	23
Cashpooling.....	24
4 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	26
4.1 DYNAMICKÉ METODY.....	26
4.1.1 Čistá současná hodnota.....	26
4.1.2 Vnitřní výnosové procento.....	28
4.1.3 Index ziskovosti.....	29
4.1.4 Doba návratnosti.....	29
4.2 STATICKE METODY.....	30
5 FINANČNÍ ANALÝZA	32
5.1 ZÁKLADNÍ ZROJE INFORMACÍ.....	33
5.2 TECHNIKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	33
5.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	33
5.3.1 Rentabilita.....	34
5.3.2 Likvidita.....	36
5.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	36
6 RIZIKA INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	39
6.1 RIZIKO.....	39
6.2 IDENTIFIKACE RIZIK.....	39
6.3 MĚŘENÍ A ANALÝZA RIZIKA.....	40

6.4	ŘÍZENÍ RIZIK.....	40
6.5	POSTOJ K RIZIKU	41
7	SHRnutí TEORETICKÉ ČÁSTI.....	42
II	PRAKTICKÁ ČÁST.....	43
8	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	44
8.1	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	44
8.2	O SPOLEČNOSTI	45
8.3	VIZE NA ROK 2022	45
9	PEST ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ.....	47
9.1	EKONOMICKÉ FAKTORY	47
9.1.1	HDP.....	47
9.1.2	Inflace.....	48
9.1.3	Vývoj měnového kurzu	50
9.1.4	Úrokové sazby.....	52
9.1.5	Nezaměstnanost.....	53
9.2	SOCIÁLNÍ A DEMOGRAFICKÉ FAKTORY	54
9.3	TECHNICKÉ A TECHNOLOGICKÉ FAKTORY	54
9.4	EKOLOGICKÉ FAKTORY	55
9.5	POLITICKO-LEGISLATIVNÍ.....	55
10	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	57
10.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY	57
10.2	ANALÝZA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ	60
10.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	62
10.3.1	Analýza ukazatelů zadluženosti	62
10.3.2	Analýza ukazatelů aktivity	64
10.3.3	Analýza ukazatelů likvidity.....	66
10.3.4	Analýza rentability	68
11	SHRnutí FINANČNÍ ANALÝZY	70
12	PROJEKTOVÁ ČÁST.....	71
12.1	CHARAKTERISTIKA PROJEKTU – HORIZONTÁLNÍ NAVAŽOVACÍ STANICE	71
	Ergonomické faktory	71
	Hlavní cíle investičního záměru	72
12.2	HARMONOGRAM PROJEKTU	73
13	VSTUPNÍ VELIČINY PRO HODNOCENÍ INVESTIC.....	75
13.1	KAPITÁLOVÉ VÝDAJE	75
13.2	VSTUPNÍ ÚDAJE O ZAŘÍZENÍ.....	76
13.3	PENĚŽNÍ PŘÍJMY Z PLÁNOVANÉ INVESTICE	77

14	METODY HODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU SPOLEČNOSTI.....	79
14.1	STATICKE METODY	79
14.2	DYNAMICKÉ METODY	80
14.2.1	Čistá současná hodnota	84
14.2.2	Index rentability	85
14.2.3	Vnitřní výnosové procento	86
14.2.4	Diskontovaná doba návratnosti	86
14.3	FINANCOVÁNÍ INVESTICE	88
15	RIZIKOVÁ ANALÝZA INVESTICE A OPATŘENÍ.....	90
15.1	IDENTIFIKACE RIZIK	90
15.2	ELIMINACE RIZIK.....	91
16	ZHODNOCENÍ PROJEKTOVÉ ČÁSTI	93
	ZÁVĚR	94
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	95
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	99
	SEZNAM OBRÁZKŮ	101
	SEZNAM TABULEK.....	102
	SEZNAM GRAFŮ	103
	SEZNAM PŘÍLOH.....	104

ÚVOD

Tématem diplomové práce je ekonomické zhodnocení investičního záměru vybrané výrobní společnosti. Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních částí. V první teoretické části je provedena literární rešerše v oblasti investic se zaměřením na finanční analýzu a na zhodnocení investičních projektů. Popsané metody jsou dále použity v praktické části, která je rozdělena na část analytickou a projektovou. V analytické části je hlavním cílem provést finanční analýzu společnosti, srovnat ji s daným odvětvím, výsledky vyhodnotit a navrhnout doporučení v případě zjištění nedostatků. Hlavním cílem diplomové práce je ekonomicky zhodnotit investiční záměr podniku. Na zhodnocení jsou použity primárně dynamické metody, které berou v potaz působení faktoru času a rizika.

Vedlejším cílem je také provedení analýzy rizik, která s realizací investičního projektu souvisí. Při zpracování diplomové práce jsou použity především nejaktuálnější literární zdroje, které jsou k dostání na trhu. Pro účely práce je také vycházeno z internetových zdrojů českých státních institucí, a to především z České národní banky a Českého statistického úřadu. Okrajově je využito i zahraničního zdroje z Evropské Unie a to konkrétně Evropské komise.

Od poslední velké krize v roce 2008 se celosvětově ekonomice dařilo a dlouho se držela na vrcholu hospodářského cyklu. Nezaměstnanost i inflace se pohybovala v České republice dlouhodobě kolem 2 %. Nyní však nastává období recese. Průměrná roční inflace v České republice byla v roce 2022 15,1 % a v roce 2023 podle aktuální prognózy České národní banky z února 2023 se očekává inflace kolem 10 %. Zlepšení ekonomického vývoje země předpokládá ČNB až následujícím rokem 2024, kdy prognózuje dlouhodobě cílené 2 %. Důležité je také brát v potaz celosvětové dění, které se extrémním způsobem odráží na cenách surovin, energií a dopravy, které souvisí jak již s výrobou v podniku nebo ekonomickým zhodnocením investičních projektů. Ze zvýše zmíněných důvodů je v dnešní době velice důležité více než kdy jindy. Před investicí, ať už se jedná o koupi stroje do společnosti nebo přistavění výrobní haly, udělat nejen podrobnou analýzu trhu, ale také vývoje inflace, úrokových sazeb a hrubého domácího produktu.

Motivací napsání této práce je především ucelený pohled na problematiku ekonomického zhodnocení investic, ale také možnost aplikace postupů a metod, které jsou zde uváděny i pro jiné investice, než je analyzovaná v této diplomové práci.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Diplomová práce s názvem ekonomické zhodnocení efektivnosti investičního záměru výrobního podniku má stanoveny tři základní cíle. Všechny cíle souvisí s investičním záměrem společnosti. Teoretická část je první část této diplomové práce a je zpracována formou literární rešerše. Jsou zde použity české i zahraniční knihy. S využitím těchto zdrojů jsou popsány teoretické poznatky o investicích, přípravě a realizaci investičních projektů, zdrojů financování investic, hodnocení efektivnosti investic, finanční analýzy a rizik spojených s realizací investic.

Prvním cílem praktické části je provedení finanční analýzy a zhodnocení výsledků společnosti s odvětvím. V rámci finanční analýzy je využito vertikální a horizontální analýzy ukazatelů. Jsou zde vypočítány také poměrové ukazatele konkrétně rentability, likvidity, ale také ukazatelé zadluženosti. Spolu s finanční analýzou je pomocí PEST analýzy provedena také analýza makroprostředí podniku. Díky této analýze je popsáno, jaké vlivy mají konkrétní makroukazatele na budoucí vývoj podniku v souvislosti s investicí. Souhrným výstupem z těchto dvou analýz je posouzení finanční stability podniku a vhodnosti zahájení investičního záměru, ale také vyhodnocení predikovaných makroukazatelů v nadcházejících letech a jak tyto ukazatelé ovlivní budoucí vývoj podniku.

Dalším cílem bylo popsání investičního záměru. V rámci tohoto cíle je popsáno, jakých potenciálních úspor podnik může s přijetím investice dosáhnout. Také je zde popsáno jaký vliv by měl nový stroj na ergonomii pracoviště a životní prostředí.

Hlavním cílem této diplomové práce je ekonomicky zhodnotit efektivnost zvoleného investičního záměru podniku. Tohoto cíle je dosaženo pomocí zvolených statických a dynamických metod. S využitím statických metod jsou použity konkrétně metody dvě a to doba návratnosti a efektivnost investice.

Pro výpočty pomocí dynamických metod je využito diskontní sazby pomocí CAPM metody a stavebnicové metody. U dynamických metod je efektivita vypočítána pomocí metody čisté současné hodnoty, indexu rentability, vnitřního výnosového procenta a diskontované doby návratnosti. V rámci hlavního cíle je i rozhodnutí o přijetí či nepřijetí investice. Rizika spojená s realizací investičního záměru jsou zde také popsána a tvoří dílčí cíl práce. V rámci tohoto cíle je vyhodnoceno devět rizik, jsou zde popsány také možnosti eliminace těchto rizik. Díky těmto návrhům by společnost měla předcházet, nebo snižovat možnosti výskytu těchto rizik v průběhu realizace.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE

Dle Vochozky (2021) jsou investice jeden z nejdůležitějších činitelů, které mají vliv na rozvoj ekonomiky subjektů podnikání, ale také na celkovou ekonomiku. Slouží k tvorbě kapitálu na potenciální produkt. Každý podnik očekává od investice tvorbu zisku. V praxi to znamená, že by náklady, které jsou třeba vynaložit na investici měly být nižší než příjmy plynoucí z ní. Zcela jinou definici investic uvádí Synek a Kislingerová (2015) kteří tvrdí, že investicemi se rozumí samostatná činnost podniku, charakterizována jako vynakládání zdrojů za účelem získání užitků, které jsou očekávány v delším časovém horizontu.

Dle Polácha (2012) jsou investice nejdůležitějším faktorem pomocí kterého se realizuje perspektivní politika státu, jeho jednotlivých oblastí a každého podniku. Jsou také součástí hrubého domácího produktu státu, investují se rozmanitým způsobem a přinášejí tak majitelům úspory a investorům přiměřený zisk. Investice také považuje za spojovací most mezi přítomností a budoucností každé ekonomiky. Mají tedy značný vliv na okamžité zvýšení ekonomické aktivity i pro dlouhodobý růst ekonomiky. Naopak Vochozka (2021) Investici chápe jako jednorázový výdaj, který generuje zpravidla dlouhodobé příjmy. Je to jakýsi soubor aktivit, které vedou k obnově nebo zhodnocení majetku podniku.

Valach (2010) tvrdí, že se investice v širším pojetí charakterizují jako ekonomická činnost, při níž se subjekt (stát, podnik, jednotlivec) vzdává své současné spotřeby s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti. Stejně jako Polách považuje investici za spojovací most mezi přítomností a budoucností každé ekonomiky. Naopak Fotr a Souček (2011) tvrdí, že investice by měly vycházet ze strategických cílů a přispívat k jejich realizaci. Roli zde hrají cíle jako dosažení určité míry zisku, dosažení určité rentability vynaloženého kapitálu a v dosahování růstu hodnoty firmy. Na to kladou oba autoři velký důraz.

Dle Scholleové (2017) je zajímavější se zamyslet nad investicemi z hlediska přínosu, který mají i pro další rozvoj podniku. Také tvrdí, že v každé firmě jsou potřebné jiné investice a každému podnikateli se nabízí jiné možnosti s ohledem na odvětví, vyráběný produkt, druh poskytovaných služeb nebo technologie, které využívá.

1.1 Makroekonomické pojetí investic

Z makroekonomického hlediska rozlišujeme hrubé a čisté investice. *Hrubé investice* představují přírůstek investičních statků za dané období. Zahrnuje se do nich: pořízení a úbytky hmotných fixních aktiv zejména budov, strojů a zařízení, pořízení a úbytky

nehmotných fixních aktiv (např. licencí) a v neposlední řadě také změna stavu zásob. Pro měření intenzity investování se používá **ukazatel míry investic**, který představuje podíl tvorby hrubého fixního kapitálu na hrubém domácím produktu. Míra investic je významným ukazatelem ekonomického vývoje a hospodářské politiky státu a je velice kolísavá. V období vysokých temp růstu ekonomiky a v období strukturálních přestaveb stoupá. V období recese obvykle klesá. *Čisté investice* nebo také rozšiřovací investice jsou hrubé investice snížené o znehodnocení kapitálu zejména o odpisy.

(Valach a kol. 2010)

- Ze strany poptávky mají okamžitý vliv na celkovou poptávku v ekonomice, pozitivně to ovlivňuje výrobu i zaměstnanost a zajišťuje tak růst podniku
- Ze strany nabídky mají dlouhodobý vliv na rozšiřování majetku, což umožňuje zvyšovat hrubý domácí produkt a tak podporuje ekonomický růst země

(Polách, 2012)

1.2 Podnikové pojetí investic

Investiční rozhodování patří mezi klíčové dlouhodobé rozhodovací procesy podniku, které mají rozhodující vliv na jeho tržní hodnotu. Dobré investiční rozhodnutí může velmi výrazným způsobem jeho hodnotu navýšit, ale také naopak. Investiční rozhodnutí mají tedy významně vyšší vliv na prosperitu podniku než rozhodnutí finanční. (Hrdý a Krechovská 2016).

Investiční projekty lze definovat podle více hledisek. Mezi základní kritéria, podle kterých třídíme jsou: vztah k rozvoji podniku, věcná náplň, míra závislosti projektů, forma realizace, charakter peněžních toků a velikost.

Podle velikosti řadíme investice na projekty *velké, střední a malé*. Toto rozdělení je ovšem relativní a závisí vždy na velikosti podniku a jeho kapitálovém rozpočtu. Rozlišování velikosti projektů bývá důležité zejména při rozhodování o úrovni řízení, která o přijetí či zamítnutí projektu rozhoduje.

O velkých projektech se obvykle rozhoduje na vrcholovém řízení tj. na úrovni představenstva společnosti nebo rozhodnutí valné hromady akcionářů. Pravomoc u rozhodování o projektech středního a malého rozsahu může být přenesena na nižší organizační úroveň např. exekutivní vedení společnosti nebo divize (Fotr a Suček, 2011).

- *Hmotné* neboli (fyzické, kapitálové, věcné) vyvytvářející nebo rozšiřující výrobní kapacitu
- *Finanční investice* zde řadíme nákup cenných papírů, obligací, akcií, půjčení peněz za účelem získání úroků, dividend nebo zisku
- *Nehmotné* neboli nemateriální investice jako je nákup know how, výdaje na výzkum, vzdělávání nebo sociální rozvoj

Pojd pojmem hmotná investice rozumíme velké výdaje vynaložené na výstavbu, modernizaci, rekonstrukci nebo obnovu majetku podniku. Vždy jde o hmotnou tvorbu např. pořízení pozemků, budov, strojů, nástrojů, zásob a jiných kapitálových aktiv. V praxi se nejčastěji setkáváme s výstavbou nových provozů, zavedení nových technologií nebo výměnu starého nebo zastaralého a opotřeбенého zařízení za nové nebo ekologické. Dále investice můžeme dělit z hlediska toho, zda podnik rozšiřuje výrobní kapacitu či nikoli.

- *Rozvojové*: rozšíření výrobní kapacity, nové technologie, přinášejí růst tržeb
- *Obnovovací*: náhrada výrobního zařízení, které již nelze dál používat nebo výměna s cílem snížit náklady
- *Mandatorní*: cíle jsou mimoekonomické, např. investice na ochranu životního prostředí, dodržování hygienických požadavků nebo jiných požadavků daných státem, směrnicemi nebo nařízením EU

(Synek a kol. 2015)

1.3 Kapitálové plánování a investování do stálých aktiv

Kapitálové rozpočtnictví je proces spojený s vyhodnocováním investičních rozhodnutí při investování do stálých aktiv podniku.

Tuto investici lze chápat jako cílevědomou kapitalizaci finančního výdaje, realizovanou pomocí konkrétního aktiva, která přinášejí zhodnocení vložených prostředků v delším časovém období. Předmětem tohoto investičního procesu je integrace dlouhodobého hmotného, nehmotného nebo finančního majetku podniku.

Východiskem kapitálového rozpočtnictví jsou základní strategické cíle, které podnik sleduje. Pokud jsou investice nedostatečné, podnik přichází o ziskové příležitosti. V případě přeinvestování naopak dochází k neefektivní vázanosti kapitálu. Základním úkolem investičního procesu při investování je zabezpečení strategických potřeb podniku,

bez kterých by nebylo možné jeho správné fungování a prosperita v hospodářské soutěži s konkurenty. Je potřeba proto v širokém výběru možností identifikovat ty, které pozitivně přispívají k tvorbě hodnoty podniku.

Není to jednoduchý úkol, protože spousta interních i externích vlivů je jen těžko predikovatelných. Již samostatné investování mohou ovlivňovat i aspekty politicko-hospodářské, které mají např. za cíl pomocí fiskální či monetární politiky stimulovat nebo naopak odrazovat od uskutečňování investic či od způsobu jejich financování.

Příkladem jsou nižší sazby daně z příjmů kombinované s vysokými sazbami daňových odpisů celkově snižují část vytvořeného výsledku hospodaření, která je podnikem odváděna finančnímu úřadu ve formě daní z příjmů a rozšiřují tak investiční potenciál (Čížinská, 2018).

2 PŘÍPRAVA A REALIZACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

Vlastní přípravu a realizaci projektů od určité základní myšlenky projektu až po ukončení jeho provozu a likvidaci lze chápat jako sled čtyř fází: předinvestiční (předprojektová příprava), investiční (projektová příprava a realizace výstavby), provozní (operační), ukončení projektu a likvidace. Všechny tyto fáze jsou důležité z hlediska úspěšnosti projektu a proto jsou také popsány v následujících kapitolách.

Dle Svozilové (2016) má projekt charakter procesu, v době své existence se vyvíjí a nachází se v různých fázích, které nazýváme životním cyklem investice. Existuje celá řada definic v této definici neexistuje shoda mezi teoretiky a hospodářskými sektory, ani mezi konkrétními společnostmi.

2.1 Předinvestiční fáze

Této fázi bychom měli věnovat důkladnou pozornost, protože na ni bude záviset úspěch či neúspěch daného projektu. Ve značné míře závisí na poznacích a informacích z marketingových, technicko - technologických, finančních a ekonomických analýz. Zpravidla zpracování těchto analýz není nejlevnější, avšak ani to by nemělo být tím, co brání v jejich realizaci, protože jak již bylo řečeno výše závisí na nich úspěch či neúspěch celého projektu.

Výstupem předinvestiční fáze je *rozhodnutí* o přijetí či nepřijetí investice. S tím souvisí i způsob financování respektive účtování nákladů na provedení veškeré dokumentace související s předinvestiční fází. (Fotr a Souček, 2011). Podle Valacha (2010) je předinvestiční fáze investic základním výchozím předpokladem úspěšné realizace projektu a jeho fungování. Je velice náročná na různorodou kvalifikaci pracovníků podílejících se na jejím sestavení. Patří zde ekonomové, technici, právníci, ekologové a závisí na jejich vzájemné koordinaci.

Cílem je především podrobně identifikovat projekt a jeho různé varianty, zdůvodnit potřebnost a důležitost projektu, navrhnout technická řešení, posoudit ekonomickou otázku projektu včetně financování. Měla by zahrnovat tyto tři části: vyjasnění investiční příležitosti, průběžnou technicko–ekonomickou studii a prováděcí technicko–ekonomickou studii.

- *Vyjasnění investičních příležitostí* se opírá o analýzu poptávky po určitých produktech na vnitřním i zahraničním trhu, analýzu nových výrobků a nových

technologických postupů. K analýze mohou být využity různé externí mimopodnikové prameny (oborové studie, studie o technologických rozvojiích, životním prostředí,...). Po zhodnocení by mělo následovat hrubé vyhodnocení jejich efektů, které by eliminovalo nevhodné příležitosti. Tato etapa by neměla být příliš detailní a nákladná.

- *Vypracování předběžné technicko-ekonomické studie* zpracovává se obvykle jen u velmi drahých a náročných projektů její cíl a obsah je totožný s prováděcí technicko-ekonomickou studií. Liší se pouze v detailech
- *Prováděcí studie* měla by zajistit všechny technické, obchodní a finanční informace, které jsou rozhodující pro vyhodnocení projektu z hlediska jeho realizace či odmítnutí. Mezi základní náplně této fáze spadá např. zdůvodnění projektu, kapacita trhu, lokalizace prostředí, pracovní síly, časový plán realizace, finanční a ekonomické zhodnocení spolu se zhodnocením rizik (Valach, 2010).

2.2 Investiční fáze

Investiční fáze zahrnuje zpravidla dvě základní etapy a to etapu projekční a realizační. I když náklady na realizační etapu významně převyšují projekční etapu, tak ani tyto náklady nejsou zanedbatelné. I po dokončení projektové přípravy může investor projekt zastavit. Během investiční fáze probíhá výstavba projektu a tato fáze je ukončena předáním dokončeného projektu do zkušebního nebo trvalého provozu.

Tato fáze také zahrnuje větší počet činností, které tvoří náplň vlastní realizace projektu. Základem pro zahájení investiční fáze je vytvoření právního, finančního a organizačního rámce pro jeho realizaci např. vytvoření projektového týmu. Investiční fázi můžeme rozdělit do těchto etap: zpracování a zadání projektu, zpracování projektové dokumentace, realizace, příprava uvedení do provozu, aktualizace dokumentace.

- *Zpracování a zadání projektu* obsahem zadání je především zdůvodnění realizace, souvislosti a cíle projektu. Specifikuje všechny informace, které se týkají návrhu a realizace projektu jako je např. kapacita, požadavky na energie a omezující podmínky.
- *Realizace* v této fázi se objednává materiál pro montáž, je připraveno místo zejména pro položky s delší dodací lhůtou. Po dokončení montáže se výrobní zařízení po určitou dobu a dle daných kritérií testuje. Konec realizace je definován ukončením

montáže. Je to časový milník, kdy dochází z přechodu vlastnictví od dodavatele na vlastníka zařízení. Současně s realizací se firma připravuje na přijetí všech aspektů souvisejích s budoucím vlastnictvím. Patří zde provoz, údržba, analýzy, technologická pomoc.

- *Uvedení do provozu* zařízení se testuje, uvádí do provozu a po úspěšném zkušebním provozu jej vlastník přijímá pro normální provoz (Fotr a Souček, 2011).

2.3 Provozní fáze

Problémy provozní fáze je třeba identifikovat s krátkodobého i dlouhodobého hlediska. *Krátkodobé hledisko* se týká uvedení do provozu. Zde mohou vznikat různé obtíže pramenící z nezvládnutí technologického procesu nebo nedostatečné kvalifikace pracovníků. Většina těchto problémů má původ v realizační fázi projektu.

Dlouhodobé hledisko se týká celkové strategie projektu. Z toho plynou náklady na straně jedné a výnosy na straně druhé. Tyto výnosy a náklady mají vliv na předpoklady, ze kterých se vycházelo v technicko-ekonomické studii. Jestliže se zvolená strategie ukázala jako falešná, může být realizace nápravných opatření velmi obtížná a nákladná. Opět je třeba zdůraznit, že nedojde-li k větším nedostatkům ve fázi realizace projektu a jeho provozu, pak okonečném úspěchu projektu rozhoduje především kvalita jeho přípravy.

Vedle provozování realizovaného projektu je součástí provozní fáze také činnost zajišťující spolehlivý provoz. Jedná se o údržbu zařízení. Náklady na údržbu je třeba zakomponovat do hodnocení projektu, tvoří totiž nedílnou součást provozních nákladů obvykle fixního charakteru. Výše těchto nákladů se zpravidla pohybuje na složitosti projektu mezi 2 – 3,5 % ročně z celkových pořizovacích nákladů projektu. (Fotr a Soušek, 2011).

Dle Kislingerové (2010) se provozní fáze týká řízení celé etapy realizace projektu. Nepodceněná předinvestiční fáze je sice určitým příspěvkem k úspěšnému procesu realizace, včetně provozní fáze, ale nikdy nemůže poskytovat plnou záruku. Může se totiž stát, že vývoj v okolí podniku nebude v souladu a bude třeba přistoupit ke korekci, která může být obtížná a nákladná.

Především v případě, jestliže se ukáže, že nereálné nebo zcela špatné byly základní strategické předpoklady. V tom případě je na místě zvážit poměr dalších nákladů k možným efektům z pokračování v realizaci projektu.

Činnosti v provozní fázi projektu

Úkolem v provozní fázi je nejen sledovat a vyhodnocovat probíhající procesy, ale také dávat a to na základě monitoringu investice a signálů z technologického i tržního okolí, doporučení ke korekci plánu či změnám v realizaci. V průběhu provozní fáze jsou zjišťovány a vyhodnocovány odchylky s ohledem na původ a důvod vzniku a průběžně jsou přijímána taková opatření, která mají zamezit vzniku dalších odchylek.

Z investičního hlediska by se mohlo zdát, že pozitivní odchylky jsou vítány, ale měli bychom se na ně dívat jako na měřítko toho, jak moc kvalitně je provozní fáze řízená, protože pozitivní i negativní odchylky by měly být zapracované a odhadnutelné již v plánu. Primárním nástrojem by mělo být odstranění nebo prevence příčin vzniku do budoucna zejména tam, kde jsou příčiny a dopady negativní (špatná koordinace ve výrobě, malá produktivita, výpadky, zmetkovitost).

Samostatné odstranění příčin musí ale přinést efekty převyšující prostředky vložené do odstraňování, proto jsou tímto způsobem řešeny velké negativní odchylky. Velké pozitivní odchylky, jejichž vznik nebyl náhodný, je potřeba do budoucna využít. Odlišný přístup závisí pak na tom, zda příčina vzniku je vnitropodniková např. nečekané úspory nákladů zefektivněním procesu nebo vnější (pozitivní pohyb cen na trzích, uvolnění trhu odchodem nebo oslabením konkurence (Kislingerová, 2010).

2.4 Ukončení provozu a likvidace

Dle Fotra a Součka (2011) tato fáze představuje závěrečnou tedy konečnou fázi života projektu. Tato fáze je spojena s příjmy z likvidovaného majetku, tak i s náklady na jeho likvidaci. Je zřejmé, že při hodnocení ekonomické výhodnosti projektu je nezbytné brát zřetel také na náklady spojené s ukončením jeho provozu.

Jde zejména o potenciální likvidační náklady a někdy i nutnost vytvoření rezerv, které pak mohou mít dopad na peněžní toky projektu po dobu provozu a tím i na ukazatele ekonomické efektivnosti projektu. Likvidační činnost zahrnuje především demontáž zařízení a jeho likvidaci, případné sešrotování nebo prodej použitelných částí.

Důležitou činností je také účetní vypořádání likvidovaného majetku. Rozdíl příjmů a výdajů z likvidace projektu představuje tzv. likvidační hodnotu projektu. Tato hodnota tvoří součást peněžního toku projektu v posledním roce jeho života.

Kladná likvidační hodnota zvyšuje ukazatele ekonomické efektivity jako jsou vnitřní výnosové procento nebo čistá současná hodnota. Záporná likvidační hodnota naopak tyto ukazatele zhoršuje. Z hospodářské praxe je zřejmé, že tyto ukazatele jsou často pozitivně nadhodnocené. Dle Vochozky (2021) je tato fáze důležitou součástí příjmu z likvidace, protože může mnohdy představovat čistý pracovní kapitál.

Ve fázi ukončení provozu totiž dochází k uvolnění finančních prostředků, které jsou vázány v zásobách a pohledávkách a také k úhradě všech krátkodobých závazků. Z toho důvodu se v podnikatelském subjektu uvolní finanční prostředky dlouhodobě vázané v projektu, jež představují čistý pracovní kapitál.

3 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Na základě odhadů budoucích prodejů, využití kapacit, provozních nákladů a informací o majetku, do kterého se chystáme investovat je potřeba vytvořit plán, kterým se budeme řídit po celou dobu financování investice.

3.1 Interní zdroje financování

Forma financování, kdy prostředky byly vytvořeny činností podniku jedná se o samofinancování. Rozeznáváme následující zdroje interního financování:

- Odpisy
- Nerozdělený zisk
- Dlouhodobé rezervy

Odpisy jsou peněžním vyjádřením opotřebení hmotného a nehmotného majetku. V účetnictví jsou vedeny jako náklad, ale ve financích mluvíme o odpisech jako o zdrojích. Odpisy totiž nepředstavují skutečný výdaj peněz, ale pouze účetně snižují zisk a tím i daňovou povinnost. Jsou stabilním a přirozeným zdrojem financování.

Nerozdělený zisk je takový zisk, který je vytvořený běžnou činností podniku. Jeho cenou jsou náklady obětované příležitosti tedy ušlý zisk vzniklý tím, že zisk nepoužijeme jiným způsobem. Proto výnosnost dále použitého zisku musí být vyšší než by akcionář získal, kdyby byl zisk vyplacen ve formě dividend. V opačném případě se jedná o neefektivní financování.

Mezi výhody samofinancování řadíme především tyto: nevznikají náklady na emise, snižuje se riziko vyššího zadlužení, umožnění financování rizikovějších investic (Černohorský, 2020).

3.2 Externí zdroje financování

Tyto zdroje jsou získané z vnějšího okolí podniku. Rozlišujeme:

- Emitované akcie
- Emitované dluhopisy
- Dlouhodobé úvěry
- Forfaiting

- Finanční leasing
- Investiční dotace

Dlouhodobé úvěry vznikají na základě smlouvy mezi věřitelem (bankou) a dlužníkem. Zpravidla se jedná o úvěrování investičních akcí s dlouhodobou návratností.

Forfaiting je odkup střednědobých a dlouhodobých pohledávek společností, která je na odkup specializovaná. Smyslem je stejně jako u faktoringu urychlení oběhu peněžních prostředků v podniku.

Faktoring je metoda financování krátkodobých úvěrů poskytnutých při dodávkách zboží či služeb. Podstatou je odkup krátkodobých pohledávek zpravidla bez postihu vůči věřiteli. Základem je faktoringová smlouva.

Pokud faktor vlastní pohledávky společnosti, jsou zákazníci upozorněni, aby své platby zasílali do faktorem spravované centrální schránky. Platby zaslané do této schránky si ponechává faktor. Pokud je faktoringová smlouva uzavřena se společností, může faktor vymáhat po společnosti veškeré nezaplacené pohledávky od zákazníků (Bragg, 2017).

Výhody externího financování tkví především v umožnění pružně reagovat na změny potřeby peněžních prostředků, úroky a leasingové platby snižují zdanitelný zisk. Mezi nevýhody řadíme především rozšíření počtu věřitelů a společníků, kteří pak ovlivňují rozhodování podniku, zvyšují se také náklady na likviditu, protože závazky se musí v určité době zaplatit (Černohorský, 2020).

3.3 Moderní formy financování

- Venture capital
- Frančizing
- Crowdfunding
- Outsourcing
- Mezaninové financování
- Cashpooling

Crowdfunding je zcela nový druh financování začínajících podniků, který se rozvíjí a je populární v posledních deseti letech. Podniky dostávají malé částky peněz od velkého počtu lidí. V minulosti v USA prosazovala přísná pravidla, která umožňovala financování

pouze zkušeným investorům. V roce 2012 se situace dramaticky změnila a v USA byl tento přísný zákaz zrušen. Nedávno však komise pro cenné papíry a burzy oznámila omezení týkající se velikosti kapitálové investice pomocí crowdfundingu. (Berk a DeMarzo 2019). Dle autora jménem Bragg (2017) crowdfunding zahrnuje získávání finančních prostředků od velkého počtu lidí, obvykle prostřednictvím internetu. Prodej akcií je prostřednictvím crowdfundingu regulován nařízením Komise pro cenné papíry a burzy o Crowdfundingu.

Cashpooling

Především mezinárodní podniky se díky přeshraničnímu sdružování peněžních prostředků mohou vyhnout byrokracii, která je spojena s převáděním prostředků nebo půjčkami mezi podniky v různých zemích. Ačkoli na trhu existuje řada řešení, většina z nich je na bázi úrokového zvýhodnění, kdy jsou společnosti odměňovány za jejich likviditu u konkrétní banky, kdy jsou peníze uloženy. Banka sama o sobě však není schopná dosáhnout rovnováhy mezi podniky a jejich likviditou.

Korporace tedy často volí tuto formu koncentrace hotovosti. V mnoha zemích včetně České republiky bylo zavedeno pravidlo nízké kapitalizace. Znamená to, že vnitropodnikové půjčky musí dodržovat požadavky na nízkou kapitalizaci, které jsou stanoveny proto, aby se podniky nevyhýbaly daňovým povinnostem, když financují své závazky dceřiným společnostem.

V opačném případě by úrok z vnitropodnikových půjček vyplacené centrále umístěné v zahraničí byl překlasifikován na dividendový výnos a nemohl se odečíst od základu daně. Úrokové sazby by měly být mezi členy cashpoolingu založeny na tržních sazbách v závislosti na měně a podmínkách financování (Polák, 2010).

Dle Režňákové jsou automatizované systémy cash managementu v podstatě komplexní systémy, které umožňují zefektivnit proces řízení hotovosti a přinášejí dodatečné efekty z centralizovaného řízení peněžních prostředků. Nejvýznamějším automatizovaným systémem řízení hotovosti je cash pooling. Jeho význam v posledních letech vzrostl zejména v souvislosti s efektivním nakládáním s kapitálem a na optimálním řízení hotovosti.

Existuje celá řada modifikací cash pooling, které se vyvinuly v souvislosti s legislativními, regulačními, účetními a daňovými omezeními. Cash pool je také značně ovlivňován legislativním prostředím, a proto je před jeho zavedením v konkrétní zemi zvážit celou řadu souvisejících faktorů.

Výhody cash pooling:

- Zamezení souběhu debetních a kreditních zůstatků na operativních účtech
- Optimalizace úroků z krátkodobých hotovostních pozic
- Snížení hotovostních zůstatků
- Centralizované procesování transakcí
- Efektivní využití nečinných hotovostních zůstatků
- Snížení centrální rezervy hotovosti
- Snížení potřeby externího úvěrování

Součástí cash poolingů může být také netting, který plní funkci vzájemného započítávání závazků a pohledávek mezi spřízněnými společnostmi v různých zemích i různých měnách. Využívá se funkce centralizovaného započtení, což znamená, že každá dceřiná společnost buď obdrží jednu platbu z centra pro započtení nebo provede jednu platbu do centra započtení.

Výhody spočívají především v tom, že klesá celkový objem vyplacených devizových provizí. Klesá taky množství peněz na cestě a tudíž nedostupných na investování mezi dceřinými společnostmi (Bragg, 2017).

4 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Je zřejmé, že očekávané příjmy a výdaje v jednotlivých letech životnosti je možné podrobit různým matematickým operacím a vyjádřit tak řadu poměrových či absolutních ukazatelů, které jsou finanční teorií a praxí s větší či menší intenzitou využívány. Dělíme je na statické a dynamické metody. Statické metody neberou v potaz časový horizont ve srovnání s dynamickými, které jsou hojněji využívány, protože tento aspekt ve svých výpočtech zohledňují.

Dle Vochozky (2021) záměrem procesu hodnocení investičních projektů je určité finanční a investiční rozhodnutí. Podnikatelský subjekt rozhoduje o tom, jaké zdroje budou použity na investici a jaká bude její efektivnost při uplatnění různých zdrojů.

Pro zajištění efektivnosti by měla společnost sledovat zejména výnosnost, dobu splácení a rizikovost. Za ideální je považována taková investice, která má vysokou výnosnost, žádné či minimální riziko a která se v co nejkratší době zaplatí. Konečným výsledkem je vždy vyhodnocení zda investici přijmout či nikoli.

Dle Máče (2006) investici považujeme za výhodnou, pokud přebytek peněžních příjmů nad výdaji uhradí amortizaci a přiměřené zúročení vloženého kapitálu. Cílem by tedy mělo být zajištění výnosnosti. Investice podle něj přináší vyšší riziko než vypůjčka potřebných finančních prostředků na kapitálovém trhu. Proto investor vždy očekává výnos vyšší než výnos, který je možný dosáhnout na kapitálovém trhu. Výnos, riziko a likvidita jsou podle něj tedy rozhodujícími faktory.

4.1 Dynamické metody

Dynamické metody berou v potaz působení faktoru času. Základem těchto metod je diskontování všech vstupních pamaterů použitých pro výpočet. Zároveň je v diskontním faktoru zohledněno nejen působení času, ale i rizika.

4.1.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota (NPV) je základem všech dynamických metod a zároveň je metodou nejpoužívanější a nejvhodnější, neboť dává srozumitelný výsledek a tím i jasná rozhodující kritéria.

Kvůli těmto kritériím považuje Kislingerová (2010) čistou současnou hodnotu jako nejsprávnější způsob hodnocení investic:

- Bere v úvahu časovou hodnotu peněz
- Závisí pouze na prognózovaných hotovostních tocích a alternativních nákladech kapitálu
- Je aditivní (její výsledky lze v portfoliu investic sčítat)

$$\check{C}SH = \sum_{n=1}^N Pn * \frac{1}{(1+i)^n} - \sum_{n=0}^N In * \frac{1}{(1+i)^n}$$

(1)

Pn peněžní příjem

In kapitálový výdaj

i úroková míra

n jednotlivá léta životnosti

N doba životnosti

Pokud se rozhodujeme mezi více než jednou investicí, tak ta která má vyšší aktualizovanou hodnotu, je považována za výhodnější. Všechny varianty s cílovou současnou hodnotou vyšší než 0 jsou přípustné, protože přinášejí příjem alespoň ve výši úroku. Zajišťují tak požadovanou výnosnost (Máče, 2006).

Metoda je pouhým porovnáním kapitálových výdajů a příjmů z investice, ale v jejich současné hodnotě. Oboje se přepočítává diskontováním na úroveň hodnoty peněz v roce pořízení investice. U NPV je tak brán zřetel na faktor času, rizika i časový průběh investice. NPV pak v měně, kterou počítáme udává, kolik peněz nad investovanou částkou dostane podnik navíc. Znamená to o kolik vzroste hodnota podniku.

Investici je možné přijmout pouze tehdy pokud je NPV kladná nebo rovna 0. Pokud je NPV záporná, nedojde vlastně nikdy k vrácení vloženého kapitálu v požadovaném zhodnocení. Slabinou této metody je pouze absolutní výsledek, který může zkreslit pohled na srovnání více investic, proto je vždy vhodné doplnit ji i o některou z metod, která tento relativní pohled ukazuje. Další slabinou je také vysoká citlivost na vývoj úrokových měr, která se promítá do výše diskontního faktoru a je v turbulentním prostředí těžko predikovatelná (Kislingerová 2010).

Bragg (2017) tvrdí, že výpočet NPV může být podstatně komplikovanější než bývá popisováno. Ve skutečnosti bychom měli zahrnovat do výpočtu současné hodnoty peněžních

toků i průběžné výdaje související s investicí, proměnlivé částky cash flow plynoucího z investice, variabilní načasování příjmu hotovosti než konzistentní příjem ve stejný čas, výše pracovního kapitálu požadovaného pro daný projekt, stejně tak uvolnění pracovního kapitálu na konci životnosti projektu a také částka, za kterou lze investici na konci její životnosti prodat. Při výpočtu radí vzít v potaz všechny modely od nejhoršího, nejpravděpodobnějšího až po nejlepší scénář.

Obecněji řečeno, pokud náklady na investici předcházejí výnosům, zvýšení úrokové míry investice sníží čistou současnou hodnotu investice. Za jinak stejných podmínek vyšší úroková míra proto bude mít za následek zmenšení množství investic s kladnou NPV, které mají firmy k dispozici.

Centrální banky v jiných zemích se snaží pomocí tohoto vztahu mezi úrokovými sazbami a investicemi usměrňovat ekonomiku. Mohou díky zvyšování úrokových sazeb snížit investice, pokud se ekonomika "přehřívá" a roste inflace. Mohou také snížit úrokové sazby, aby stimulovaly investice, pokud ekonomika zpomaluje nebo je v recesi. (Berk a DeMarzo, 2019).

4.1.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento je relevantní procentní výnos, který investice poskytuje během svého provozu. „relevantní“ znamená, že je vztažen k investovanému výdaji a respektuje hodnotu peněz. Je to taková diskontní sazba, při které by bylo $NPV=0$. Investici je tedy možné přijmout, je-li $IRR \geq WACC$. V postatě to znamená, že roční procentní výnos by měl být aspoň takový, jako je procentní náklad kapitálu podniku. Čím vyšší má investice IRR, tím lepší je její relevantní výhodnost (Scholleová, 2017, s. 565).

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

(2)

k_1	diskontní sazba, při niž $NPV > 0$
k_2	diskontní sazba, při niž $NPV < 0$
$\check{C}SH_1$	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)

Dle Synka (2011) je metoda založena na koncepci současné hodnoty. Spočívá v nalezení diskontní míry, při které současná hodnota očekávaných investic (CF) se rovná současné hodnotě výdajů na investici, což znamená, že NPV se rovná 0. Nevýhodou této metody je to, že v případě, když peněžní toky v průběhu životnosti mění své znaménko, protože například v prvním roce můžou převyšovat výdaje nad příjmy, může vnitřní výnosové procento nabýt více hodnot.

V tomto případě se nedoporučuje tuto metodu použít, ale zvolit například NPV nebo EVA. IRR a NPV jsou založeny na stejné základní rovnici, druhá však pracuje s daným diskontním procentem a NPV se počítá, zatímco první předpokládá, že NPV je nulová a procento se hledá.

Na základě IRR se rozhodujeme, zda investiční příležitost akceptujeme či nikoli. Podle Berka a DeMarza (2019) však akceptujeme jakoukoli investiční příležitost, kde IRR je vyšší než alternativní náklady kapitálu. Toto pravidlo je podle nich optimální pouze za speciálních okolností a často vede k chybám pokud se nesprávně aplikuje.

4.1.3 Index ziskovosti

Index ziskovosti (PI) je taky měřítkem, které může hrát významnou roli při rozhodování o investicích. Počítá se jako poměr přínosů, které jsou vyjádřené v hodnotě predikovaných budoucích toků hotovosti a počátečních kapitálových výdajů. Někdy se můžeme setkat s vyjádřením NPV_q , protože nám PI vyjadřuje poměr stejné veličiny jako při výpočtu NPV, ale tentokrát se investiční výdaj neodečítá, ale dělí se jím budoucí přínosy. Investice je přijatelná pokud PI větší nebo roven 1, což je v přímé souvislosti s požadavkem nezáporé NPV. Ukazatel PI nám tedy říká, že čím více přesahuje hodnotu 1, tím je investiční projekt ekonomicky výhodnější. Umožňuje nám vyhodnotit přijatelné investice, velmi často bývá spojováno a doplněno s rozhodováním pomocí NPV (Schoelleová, 2017).

4.1.4 Doba návratnosti

Doba návratnosti je definována jako doba, za kterou peněžní příjmy z investice splatí jednorázový kapitálový výdaj. Doba návratnosti pracuje s peněžními příjmy, ale nerespektuje faktor času. Předpokládá se jednorázový kapitálový výdaj. Investice je přijatelná, pokud je doba návratnosti kratší než doba životnosti. Doba návratnosti se používá především jako kritérium, které slouží k prvnímu orientačnímu posouzení investice. Výpočet je často kritizován za nerespektování faktoru času a proto vzniklo

upravené kritérium, které se nazývá diskontovaná doba návratnosti. Je definována jako doba, za kterou diskontované příjmy z investic zaplatí kapitálový výdaj. Přičemž jsou diskontované příjmy nižší než příjmy nediskontované. Proto bude vždy diskontovaná doba návratnosti delší než doba návratnosti (Hrdý a Krechovská, 2016).

Doba návratnosti představuje počet let, za který se kapitálový výdaj splatí peněžními příjmy plynoucí z investice. Tuto podmínku lze vyjádřit dle následujícího vzorce:

$$I = \sum_{n=1}^{DN} P_n \quad (3)$$

I kapitálový výdaj

P_n peněžní příjem

n jednotlivá léta životnosti

DN doba návratnosti

(Máče, 2006)

Dle Scholleové (2017) výsledkem užití této metody je rozhodnutí firmy, zda společnost přijme takový projekt, jehož hotovostní toky uhradí kapitálové výdaje na něj a to do období, které si společnost určí. Nejde však o konec doby životnosti projektu.

Za lepší je vždy považovanou ta investice, která uhradí své výdaje hotovostními toky co nejdříve a v době své životnosti. Mezi nedostatky Scholleová řadí především zanedbání toků, které při investici přinese splácení. Také trdívá, že metodu doby návratnosti je nejlepší použít u projektů s krátkou životností, s vysokým rizikem a jako doplňující kritérium hodnocení.

4.2 Statické metody

Statické metody se zaměřují spíše na tok peněžních příjmů z investice a jejich poměrování s počátečními výdaji. Vůbec neberou v potaz riziko.

Faktor času berou pouze některé z těchto metod a to pouze okrajovým způsobem. Používají se zejména u projektů s velmi krátkou dobou životnosti a u všech projektů ve fázi předběžného výběru, kde jsou velmi dobrým pomocníkem při vyloučení nevýhodných investic.

Mezi tyto metody patří výpočet celkového příjmu z investice, průměrný roční příjem z investice, průměrná roční návratnost, průměrná doba návratnosti, doba návratnosti s ohledem na rozložení přicházející cash flow, průměrný výnos z účetní hodnoty. (Schoelleová, 2009)

Metoda	Symbol	Výpočet	Kritérium přijatelnosti	Žádoucí je
Příjem	CP	$CP = \sum_{i=1}^n CF_i$	$CP > IN$	maximum
Čistý příjem	NCP	$\phi r = \frac{\phi CF}{IN}$	$NCP > 0$	maximum
Průměrné roční CF	ϕCF	$\phi CF = \frac{CP}{n}$	$\phi CF > IN/n$	maximum
Průměrná roční návratnost v %	ϕr	$\phi r = \frac{\phi CF}{IN}$	$\phi r \cdot n > 100 \%$	maximum
Průměrná doba návratnosti	ϕ doba	$\phi doba = \frac{1}{\phi r}$	doba návratnosti < doba životnosti	minimum
Doba návratnosti z rozložených CF		Postupné kumulování cash flow		minimum
Průměrný výnos z účetní hodnoty	ABPM	$ABPM = \frac{\sum_{i=1}^n zisk_i}{n} = \frac{\sum_{i=1}^n zisk_i}{\sum_{i=1}^n ZC_i}$		maximum

Obrázek 1 Statické metody hodnocení investic,(zdroj: Schoelleová, 2009, s. 59)

5 FINANČNÍ ANALÝZA

Dle Růčkové (2019) se v souvislosti s neustále se měnícím ekonomickým prostředím a spolu s těmito změnami dochází ke změnám rovněž ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšné firmy se už při hospodaření bez rozboru finanční situace podniku neobejdou. Nejčastější rozborová metoda finančních ukazatelů se zpracovává v rámci finanční analýzy a využívá se při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí (tržní struktury, konkurenční pozice,...). Existuje celá řada způsobů jak definovat pojem finanční analýza, nejvýstižnější je podle Růčkové ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Hodnocení v sobě zahrnují minulost, současnost a předvídají budoucí finanční podmínky.

Hlavním smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.

Původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako vznik peněz samotných. Finanční analýzy se postupně vyvíjely podle doby, ve které měly fungovat. Měnila se také struktura, která se do značné míry změnila v době, kdy se začaly využívat počítače. Finanční analýza se zpočátku vyznačovala tím, že se hodnotilo především tím, že znázorňovala absolutní změny v účetních výsledcích. Později se však ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztrát jsou zdrojem kvalitních informací o úvěrové schopnosti podniku, zachování likvidity a tím i schopnosti přežít.

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) pojetí výkonnosti a zvyšování hodnoty firmy vymezuje, nikoli odstraňuje, prostor pro finanční výkonnost a její měření. Vytváří také prostor pro měření jiných než finančních charakteristik. Finanční výkonnost společnosti stále zaujímá významnou a nezastupitelnou pozici. Výkonnost stále také zůstává nadále silným kritériem pro konkurenční pozici firmy, ale i její atraktivnost pro investory. Finanční stabilita je důležitá především v rozhodování v oblasti investičních aktivit, ale také ve způsobu financování a společenské odpovědnosti. Finanční analýzu můžeme tedy charakterizovat jako rozbor údajů, které poskytuje účetnictví s cílem poznání

vzájemných vztahů a příčinných souvislostí mezi jevy, které umožňuje jejich hodnocení a srovnávání.

5.1 Základní zdroje informací

Základním zdrojem pro finanční analýzu je účetnictví a účetní výkazy. Je však nutné využívat i další doplňkové zdroje dat. Z účetnictví čerpáme především z výkazů, výroční zprávy a prospektů cenných papírů. Můžeme také čerpat z dat, která jsou obsažena ve statistických výkazech, ve vnitřních směrnících společnosti nebo z úplně externích zdrojů a to v odborném tisku, statistické ročenice, účelových databázích, obchodních rejstřících, a údajích prezentovaných na kapitálových trzích (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

5.2 Techniky finanční analýzy

Základní technikou finanční analýzy je absolutní srovnání jednotlivých ukazatelů, jejich relativní srovnání a případná procentní změna. Vypovídající schopnost finanční analýzy se zvyšuje pomocí aplikace nástrojů propojujících individuální ukazatele do soustav ukazatelů (Nývtová a Marinič, 2010).

Metody a techniky používané při zpracování finanční analýzy se v průběhu historie standardizovaly. Popisované metody jsou oblíbené pro svou jednoduchost. Patří zde zejména analýza absolutních ukazatelů, tokových ukazatelů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů, soustav ukazatelů a souhrnných ukazatelů hospodaření. Jsou také využívány složitější přístupy jako jsou matematicko-statistické metody, ty jsou využívány především ve specializovaných pracovištích univerzit nebo výzkumných institucích (Knápková, 2017).

5.3 Poměrové ukazatele

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) je analýza poměrových ukazatelů nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy.

Podstatou poměrového ukazatele je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisků a ztrát nebo cash flow. V praxi se však osvědčilo používání pouze několika z nich. Zejména zde patří ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. U všech ukazatelů jsou doporučené hodnoty, je však na místě s nimi pracovat velmi obezřetně, protože každý podnik je jedinečný v různých směrech (Knápková 2017).

5.3.1 Rentabilita

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Nejčastěji používané jsou zejména rentabilita tržeb, vlastního kapitálu, celkového kapitálu (Knápková, 2017).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (4)$$

$$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (5)$$

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6)$$

Zde vyjádřené vztahy slouží jako jednoduchý model klíčových hnacích sil, na které se management podniku může zaměřit, aby zlepšil návratnost svých aktiv. Model ROA ukazuje, že rentabilita aktiv poroste, bude-li zahrnuto méně aktiv a budou aplikována všechna opatření efektivního řízení pracovního kapitálu. Minimalizace daní v rámci dostupných možných zákonných možností povede také ke zlepšení návratnosti (Helfert, 2001).

Jako ukazatel výkonnosti má ROA tu výhodu, že je méně citlivý na finanční páku než ROE. Je však citlivý na provozní kapitál. Například stejný nárůst pohledávek a závazků podniku zvýší celková aktiva, a tím sníží ROA (Berk a DeMarzo, 2020).

Dalším z ukazatelů hodnocení výkonnosti podniku je ukazatel EVA Ekonomická přidaná hodnota podniku. Dle Kiseľákové a Šoltéze (2017) je tento model stále podceňovaný. Za hlavní funkci tohoto ukazatele je považováno měření ekonomického zisku, kterého podnik dosáhne pouze v případě, že kromě běžně splatných nákladů splatí i náklady spojené s kapitálem. Při výpočtu je důležité si uvědomit, že podnik je úspěšný pouze v případě,

že rentabilita vlastního kapitálu je kladná. Základním vzorcem pro výpočet ukazatele, který formulovala poradenská společnost Stern Stewart & Co. Jsou následující:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (7)$$

$$EVA = NOPAT - NOA \times WACC \quad (8)$$

$$EVA = \left(\frac{NOPAT}{NOA} - WACC \right) \times NOA \quad (9)$$

EVA představuje peněžní tok, který převyšuje tzv. oportunitní náklady akcionáře. (výnosy z investice u nejlepší alternativní možnosti, které se akcionář vzdal.) (Slavík, 2013).

Při vytvoření měřítka EVA vycházeli jako tvůrci ze způsobu, jakým je zisk podniku vykazován v účetních výkazech sestavovaných podle všeobecně uznávaných zásad. Samostatné kritérium je tedy zamýšleno primárně jako měřítko výkonnosti podniku jako ekonomického celku z pozice investorů.

Podle Vochozky (2021) se ukazatel EVA rozděluje na EVA equity a EVA entity. Díky tomuto rozdělení vznikají specifitější možnosti sledování výkonnosti podniku. Ukazatel EVA entity je využíván věřiteli nebo vlastníky podniku a výsledek by se měl pohybovat v kladných hodnotách.

Pokud se v kladných hodnotách nepohybuje je investice zájmových skupin ohrožena. EVA equity mohou využívat nejen vlastníci, ale i věřitelé, kteří nabízejí svůj vlastní kapitál. Je využíván zejména k ohodnocení správnosti investice vzhledem k alternativním možnostem, jež mohou být na trhu realizovány. V případě, že je hodnota 0 nebo menší než 0, by měl investor zvážit svou investici.

$$EVA \text{ equity} = (ROE - r_e) \times VK \quad (10)$$

r_e Alternativní náklad na kapitál

ROE Return on equity

VK Vlastní kapitál

5.3.2 Likvidita

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Ukazatelé v podstatě poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Základní ukazatelé pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Máme tři typy likvidit běžnou, pohotovu a hotovostní.

$$BĚŽNÁ LIKVIDITA = \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY} \quad (11)$$

Běžná likvidita by měla dle doporučené hodnoty nabývat rozmezí 1,5 – 2,5. Pokud se ukazatel rovná 1 je toto hospodaření značně rizikové. Za velmi rizikové lze považovat, pokud podnik využívá část krátkodobých závazků k financování dlouhodobého majetku.

Ukazatel pohotové likvidity se liší pouze tím, že v čitateli nejsou zásoby a dlouhodobé pohledávky. Doporučená hodnota je v rozmezí 1 – 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. Ukazatel hotovostní likvidity by měl nabývat hodnot 0,2 – 0,5 vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. (Knápková, 2017).

Vyšší hodnota ukazatele znamená menší riziko, že podnik v blízké době pocítí nedostatek hotovosti. Důvodem proč se vylučují ze vzorců zásoby je ten, že nejsou tolik likvidní. Zvýšení běžné likvidity může být taky důsledkem toho, že se podnik potýká s neobvyklým nárůstem zásob a má problém s prodejem svých výrobků. V konečném důsledku firmy také potřebují hotovost na výplaty svých zaměstnanců a plnění dalších závazků plynoucích z jejich činnosti (Berk a DeMarzo, 2020).

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele slouží jako indikátory určitého rizika, jež podnik nese při daném poměru struktury vlasního a cizího kapitálu. Je jasné, že čím větší zadluženost podnik má, tím větší riziko s sebou nese. Musí totiž být schopen všechny své závazky splatit. Mezi nejpoužívanější a nejzákladnější ukazatel patří celková zadluženost.

$$CELKOVÁ ZADLUŽENOST = \frac{CIZÍ ZDROJE}{AKTIVA CELKEM} \quad (12)$$

Doporučená hodnota je mezi 30 a 60 %. Musíme však vždy respektovat příslušnost k odvětví a schopnost podniku splácet úroky plynoucí ze zadluženosti. Dalším významným ukazatelem je míra zadluženosti.

$$MÍRA ZADLUŽENOSTI = \frac{CIZÍ ZDROJE}{VLASTNÍ KAPITÁL} \quad (13)$$

Tento ukazatel je při žádosti o úvěr pro banku velice důležitý. Podle něj se rozhoduje zda úvěr poskytne či nikoli. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy úroky věřitelů. Nejrizikovější jsou pro podnik krátkodobé zdroje, protože je musí včas zaplatit. Dlouhodobější jsou méně rizikové, ale platí se za ně vyšší cena (Knápková, 2017).

Dalším z ukazatelů je finanční páka, kterou lze dle Vochozky (2021) definovat jako podíl cekových aktiv na vlastním kapitálu. Jednoduše řečeno finanční páka představuje vyjádření cizího kapitálu na celkovém kapitálu podniku.

Finanční páka také ukazuje, jakým způsobem ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu. V případě, že je hodnota výnosnosti aktiv vyšší než hodnota úrokové míry, tak uplatnění cizích zdrojů zvyšuje výnosnost kapitálu vlastního. V opačném případě, pokud je výnosnost aktiv nižší než úroková míra, využití cizího kapitálu snižuje výnosnost vlastního kapitálu.

5.4 Řízení krátkodobých aktiv a pasiv

Je naprosto nezbytným úkolem finančního managementu řídit a optimalizovat prostředky vázané v krátkodobých aktivech a krátkodobých pasivech. Jedná se především o optimalizaci výrobních zásob a hotovosti, ale také o řízení pohledávek a závazků. Optimalizace zásob má za cíl minimalizaci nákladů na pořízení a skladování při zachování plynulosti výrobního procesu. Správné řízení a načasování pohledávek na jedné straně chrání podnik před druhotnou platební neschopností, ale zásadně ovlivňuje charakter obchodní politiky. Pro podnik je také nezbytné, aby měl dostatek finančních prostředků, ale i přebytek může značit nehospodárnost. Aby k tomuto nedocházelo je na místě peněžní prostředky regulovat (Nývltová a Marinič, 2010).

5.5 Analýza stavových ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů v sobě zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Zde je nutné zdůraznit důležitost časových řad, protože jen dobře vedené časové řady mohou vést k méně nepřesnostem z hlediska interpretace výsledků. Analytik by měl vždy brát v potaz prostředí, ve kterém firma funguje. Aplikace této metody usnadňuje orientaci ve srovnávání účetních výkazů s předchozím obdobím.

Vertikální analýza se naopak zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jde o souměření k celkové sumě aktiv a pasiv. Struktura aktiv má informovat o tom, do čeho firma investovala svěřený kapitál a do jaké míry byla při investičním procesu zohledňována výnosnost. Platí zde pravidlo, že dlouhodobější položky představují výnosnější aktivum než položky krátkodobé.

Zajištění vhodného poměru by mělo být dáno předmětem podnikání společnosti. Struktura pasiv nám ukazuje z jakých zdrojů byl majetek pořízen. S tím souvisí skutečnost, že obecně je levnější financování cizí a krátkodobé. Platí zde také to, že čím delší doba splatnosti zdroje, tím je dražší. Mezi drahý způsob financování patří financování z vlastních zdrojů. (Růčková, 2021).

6 RIZIKA INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

6.1 Riziko

Pojetí rizik prošlo určitým historickým vývojem, ve kterém převažovalo chápání rizika jako určitého nebezpečí (zaměření se např. na riziko havárie výrobního zařízení). Tedy zaměření se na negativní stránku rizika. Z této definice chápeme riziko jako:

- *Možnost vzniku ztráty*
- *Možnost výskytu událostí, které zabrání či ohrozí dosažení cílů organizace*
- *Nebezpečí negativních odchylek od stanovených úrovní cílů*

Toto pojetí rizik je typické pro čistá rizika. V hospodářské praxi však převažují rizika označována jako podnikatelská, která mají nejen negativní, ale i pozitivní dopad. Podnikatelské riziko s sebou tedy nese skutečnost, že dosažené výsledky mohou být žádoucí či nežádoucí (Fotr a Hnilica, 2014).

Máče (2020) *definuje riziko jako možnost při zajištění činnosti účetní jednotky, když nastane určitá událost, jednání nebo stav, který má vliv na nežádoucí dopady na plnění cílů společnosti.*

Smejkal a Rais (2013) *definují riziko jako nebezpečí vzniku škody, poškození, ztráty či zničení případně nezdaru v podnikání.* Říkají také, že existuje mnoho jiných definicí rizika a to například tyto:

- *Odchýlení od skutečných výsledků*
- *Nebezpečí chybného rozhodnutí*
- *Možnost vzniku zisku nebo ztráty*
- *Neurčitost spojená s vývojem hodnoty aktiva*

6.2 Identifikace rizik

Cílem identifikace rizik je dospět k vyčerpávajícímu souboru rizikových faktorů, které by mohly ovlivnit hospodářské či jiné výsledky firmy. Proces identifikace rizik má několik stránek, mezi nejdůležitější patří dekompozice objektu analýzy rizika, vlastní náplň procesu identifikace, používané metody a nástroje (Fotr a Hnilica, 2014).

Dle Máče (2020) identifikaci rizik provádíme dekompozicí činností podle fází platby (odhady pohledávek, schválení pohledávek, potvrzení platby, přijetí platby) nebo podle aspektů (právní, ekonomické, finanční, obchodní, technické.)

Dle Svozilové (2016) jsou obvyklými zdroji rizik, které mají vliv na rozpočet následující faktory:

- *Nedostatečné zadání projektu*
- *Chyby odhadu pracnosti a ostatních typů nákladů*
- *Neurčitost vývoje měnových kurzů*
- *Nedostatečná podpora manažerů společnosti*
- *Nezkušenost manažera projektu*
- *Změn na trhu práce: nedostatek specialistů s dostatečnou kvalifikací*
- *Fluktuace zaměstnanců a jejich náhrada za vyšší cenu*

6.3 Měření a analýza rizika

Stanovení velikosti rizika investičních projektů představuje klíčovou fází analýzy rizika. Velikost rizika pak představuje významnou informaci pro hodnocení tohoto rizika z hlediska jeho přijatelnosti či nepřijatelnosti a následnou volbu nejvýhodnější varianty projektu. Základem měření je stanovení číselných charakteristik v podobě charakteristik variability zvoleného kritéria (např. čistá současná hodnota).

To však vyžaduje kvantitativní charakter veličiny vzhledem ke kterému se riziko určuje a znalost jeho rozdělení pravděpodobností (Fotr a Hnilica, 2014). Podle Smejkal a Raise (2013) je prvním krokem snižování rizika jejich analýza. Obvykle je chápána jako proces definování hrozeb, pravděpodobnost jejich uskutečnění a dopadu na aktiva. Navazující činností je řízení rizik.

6.4 Řízení rizik

Řízení rizik je systematická činnost organizovaná vedoucími zaměstnanci v rámci řídicího kontrolního systému tak, aby tento systém včas vyhodnocoval a minimalizoval provozní, finanční, právní a jiná rizika vznikající v souvislosti s plněním schválených plánů a cílů (Máče, 2020). Svozilová (2016) definuje řízení rizika jako sled aktivit, kterými jsou použitím preventivních nebo korektivních zásahů odvráceny události a odstraněny vlivy, které by

mohly ohrozit říditelnost plánovaných procesů nebo by mohly vést k jiným nechtěným výsledkům. Cílem je tedy minimalizace pravděpodobnosti, že rizikové jevy vůbec nastanou a současná příprava takových opatření, aby nežádoucí vlivy měly co nejmenší dopad na rozpočet. Dává důraz také na to, že ani sebezkušenější manažer nemůže pokrýt všechna možná rizika, aby eliminoval ohrožení na nulové hodnoty jejich finančního vyjádření.

Podle Smejkala a Raise (2013) existují i obecné zákonitosti řízení rizik, které je třeba znát. Ať již chceme minimalizovat riziko při změnách v podniku nebo při přírodních katastrofách. Řízení rizik je proces při kterém se subjekt snaží zamezit působení již existujících i budoucích faktorů a navrhuje řešení, která pomáhají eliminovat účinek nežádoucích vlivů a naopak umožňují využít příležitosti působení pozitivních vlivů. Kritickou fází řízení rizik je optimální řešení. Začíná určením úrovně rizika a postupuje přes hodnocení ekonomických nákladů.

6.5 Postoj k riziku

Rozhodovatel může mít buď averzi, sklon nebo neutrální postoj k riziku v investičním rozhodování. Rozhodovatel s averzí k riziku se snaží vyhnout volbě značně rizikových projektů a vyhledává minimálně rizikové projekty, které s vysokou pravděpodobností vedou k dosažení daných výsledků. Rozhodovatel se sklonem k riziku naopak vyhledává takové projekty, které jsou spojeny s vyšším nebezpečím ztrát či špatných výsledků a preferuje tyto projekty před méně rizikovými. U rozhodovatele s neutrálním postojem jsou vztahy k riziku v rovnováze. Definice jsou založeny na postoji rozhodovatele v dané situaci, kdy si má vybrat mezi potenciálně stejně výnosnými projekty, které se však liší rizikem (Fotr a Hnilica, 2014).

V oblasti praktického řízení rizika existují tři základní principy dle Smejkala a Raise (2013), jejichž respektováním nám bude umožněno řadu rizik odstranit. Případně je úplně eliminovat. Mezi tyto základní pravidla platí: neriskuj více než kolik si můžeš dovolit ztratit, uvažuj o pravděpodobnostech, neriskuj mnoho pro málo. Samozřejmě objem, který si firma „může dovolit ztratit“ se bude v různých podnicích lišit, také se bude lišit v čase a závislosti na zdrojích, které jsou v době ztráty dostupné. Manažer, který je schopný určit pravděpodobnosti výskytu ztráty je v lepším postavení než ten, který nemá takové schopnosti. Ač se může zdát tato definice paradoxní je velmi výhodnou strategií (pro zákazníka pojišťovny) pojistit se zejména na věci, jejichž výskyt je nejméně pravděpodobný.

7 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

První kapitola byla věnována všeobecnému pojmu investic, kde zde popsáno několik názorů a definic od různých autorů. Investice byly také rozděleny z makroekonomického a mikroekonomického hlediska. Byly všeobecně popsány, aby čtenář lépe pochopil rozdíl mezi tímto rozdělením. V druhé kapitole byly popsány všechny investiční fáze projektu od předinvestiční až po fázi ukončení a likvidace. Každá z fází je při investičním rozhodování důležitá, proto byl všem věnován prostor. Třetí kapitola byla věnována zdrojům investování. Zdroje jsou rozděleny na interní a externí, více jsou rozepsány externí zdroje a největší pozornost je věnována cashpoolingu.

Nejdůležitější částí a kapitolou teoretické části tvoří kapitola s názvem hodnocení efektivnosti investic. Jsou zde popsány metody dynamické i statické. Největší důraz je dán na metody dynamické, protože většina z nich bude použita v projektové části této diplomové práce. U každé z metod byl uveden vzorec z praktických důvodů, opět kvůli použití v projektové části. U ukazatelů je vždy doložen i popis možných výsledků a jejich možná interpretace. Každá metoda obsahuje také doporučení s jakou jinou metodou by měla být použita a srovnána.

Další obsáhlou kapitolou je finanční analýza, které je věnovováno několik obsáhlejších podkapitol. Byly zde popsány jak poměrové ukazatele mezi které spadají ukazatele jako rentabilita, likvidita a ukazatele zadluženosti se zaměřením na ukazatele EVA. Podkapitola analýza stavových ukazatelů popisuje jak se provádí horizontální a vertikální analýza. Poslední kapitola, která obsahuje literární rešerši v oblasti rizika investičních projektů je velmi stručná. Popisuje jak riziko identifikovat, jak jej měřit a řídit a také jaké postoje k riziku můžeme zaujímat.

Všechny kapitoly byly napsány v logickém pořadí tak, jak budou postupovat v praktické a projektové části. Největší prostor byl věnován těm kapitolám, které souvisí s hlavním cílem této diplomové práce a to hodnocení efektivnosti investic a finanční analýze. K literární rešerši bylo využito nejaktuálnějších literárních zdrojů.

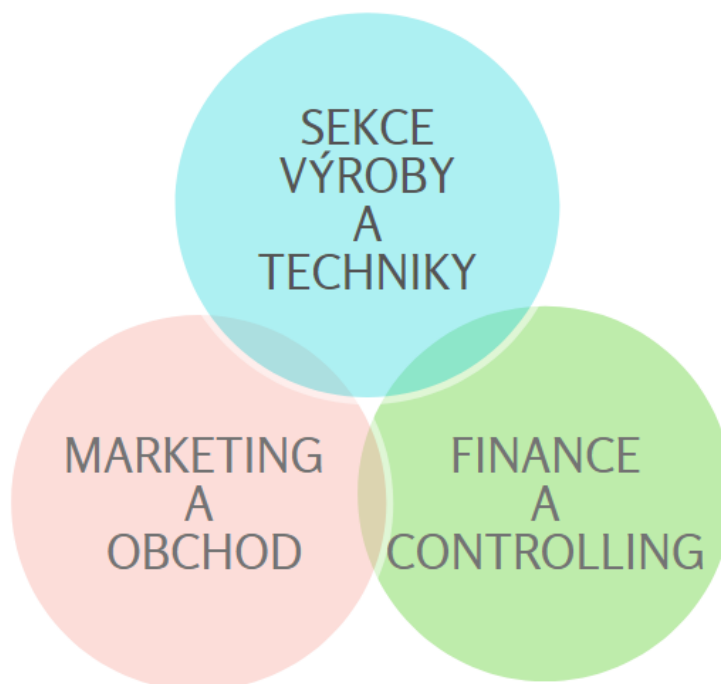
II. PRAKTICKÁ ČÁST

8 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Výrobní podnik, který je analyzován v této diplomové práci byl založen v devadesátých letech minulého století. Historie výroby však spadá mnohem dál. Společnost je součástí mezinárodní skupiny, která hraje jednu z největších rolí v celosvětovém odvětví zpracovatelského průmyslu. Společnosti plynou ze zapojení do skupiny zejména výhody. Nejvýznamějšími jsou především úspory z rozsahu, které jsou dosahovány prostřednictvím společných postupů propojených osob a sdílením moderních technologií, ale taky know-how.

8.1 Organizační struktura společnosti

Struktura společnosti se rozkládá do tří divizí. První a nejobsáhlejší divizí je divize Sekce výroby a techniky, kde spadá např. oddělení přípravy materiálu, tovární inženýrství, průmyslové inženýrství, personální, kvalita, materiálové hospodářství a nákup nepřímého materiálu. Další z divizí je sekce marketingu a obchodu. Třetí divize s názvem Finance a Controlling se skládá z oddělení účetnictví, financování a daní a taky právního oddělení.



Obrázek 2 Divize společnosti (vlastní zpracování)

8.2 O společnosti

Společnost patří mezi největší výrobní společnost v kraji a je také největším zaměstnavatelem. Již od svého založení prochází nepřetržitým rozvojem spojeným s významnými investicemi do rozšiřování výrobního areálu a do moderních technologií za účelem zvyšování objemu výroby i její efektivity. Po celou historii je ekonomicky velmi stabilní a daří se jí dosahovat zisku.

V roce 2021 společnost investovala do nových výrobních linek a také pokračovala v úpravách pracovního prostředí zaměstnanců. Zahájily se také práce na velkokapacitním automatizovaném skladu. Významná částka se také investovala do výstavby nových šaten a sociálního zařízení pro dělnické profese. Ve všech výroбах také pokračují aktivity v propojování strojního zařízení s nadřazenými IT systémy a investice do snižování energetické spotřeby, především v oblastech osvětlení a vytápění. Také byla velmi významným způsobem zrekonstruována jedna z výrobních hal, čímž bylo docíleno dalších energetických úspor.

Oblast výzkumu a vývoje je řízena spíše centrálně a její výsledky jsou pak využívány všemi příslušnými společnostmi skupiny. Velmi významnou aktivitou spojenou s pozitivním vlivem na životní prostředí je zákonem požadované zajištění zpětného odběru použitých výrobků. Společnost uzavřela smlouvu s autorizovanou společností a odvádí jí příslušné recyklační poplatky.

Díky významné podpoře vedení společnosti a nemalým investicím se společnosti daří dodržovat stanovené cíle ke zvyšování úrovně bezpečnosti a zlepšování pracovních podmínek. Významně napomáhají i centrálně řízené projekty, které napomáhají zvýšit povědomí zaměstnanců o oblastech bezpečnosti práce. Společnost se také zaměřuje na úzkou spolupráci se školami. Prioritně se zaměřuje na technické obory středních a vysokých škol.

8.3 Vize roku 2022

Dle vyjádření společnosti se její plány a vize na začátku roku 2022 přeorientovaly, protože je významně narušila válka na Ukrajině a sankce uvalené na Rusko. Což prohloubilo problémy, které se táhly již z doby covidové, mezi odběratelsko–dodavatelskými řetězci. Situace také způsobuje společnosti cenové šoky.

Společnost je velmi silně proexportně orientovaná, proto její výsledky budou záviset také na celosvětovém vývoji ekonomiky v souvislosti s vysokou mírou inflace, nedostatkem materiálů, rostoucími cenami energií a jejich vstupů.

Důležitým kritériem bude také nestabilní mezinárodní doprava a nepředvídatelný vývoj kurzu eura vůči české koruně. Investice se očekávají pouze do vysoce návratných projektů. Očekává se hledání úspor ve svých interních činnostech a snižování administrativních nákladů a optimalizace všech parametrů ovlivňující cash flow společnosti.

9 PEST ANALÝZA PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ

9.1 Ekonomické faktory

Mezi hlavní ekonomické faktory, které externě ovlivňují společnost se řadí zejména hrubý domácí produkt, míra inflace, nezaměstnanost, vývoj měnového kurzu a úrokové sazby. V následujících kapitolách jsou proto všechny tyto ukazatele analyzovány.

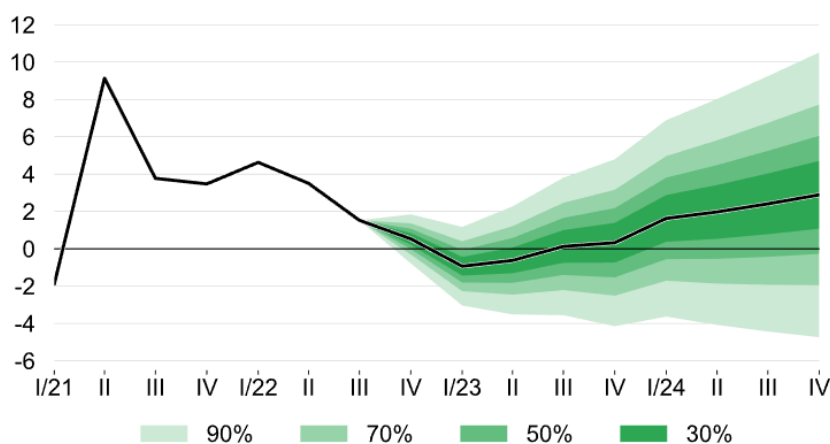
9.1.1 HDP

Podle zveřejněných dat ČSÚ se hrubý domácí produkt v loňském čtvrtém čtvrtletí propadl o 0,2 %. Za celý rok 2022 se ekonomická aktivita zvýšila o 2,4 %. Ve srovnání s prognózou ČNB vzrostl HDP ve čtvrtém čtvrtletí roku 2022 meziročně o trochu méně, jeho mezičtvrtletní pokles byl ve srovnání s prognózou o něco hlubší.

Data potvrzují, že česká ekonomika v druhé polovině roku 2022 přešla do mělké recese. Podle prognóz ČNB ekonomika v roce 2023 mírně poklesne a bude se nacházet pod svým potenciálem.

Negativní vliv na ni budou mít především zhoršující se finanční situace domácností, zpomalení růstu zahraniční poptávky a doznívající problém v globální logistice. Ve druhé polovině by měla ekonomika obnovit svůj růst. Měl by odeznít problém s dodávkami materiálů. Podle Petra Krále ředitele měnové sekce ČNB poroste ekonomika v roce 2024 tempem přes 2 %.

Graf 1 Prognóza vývoje HDP dle ČNB (zdroj: web ČNB)

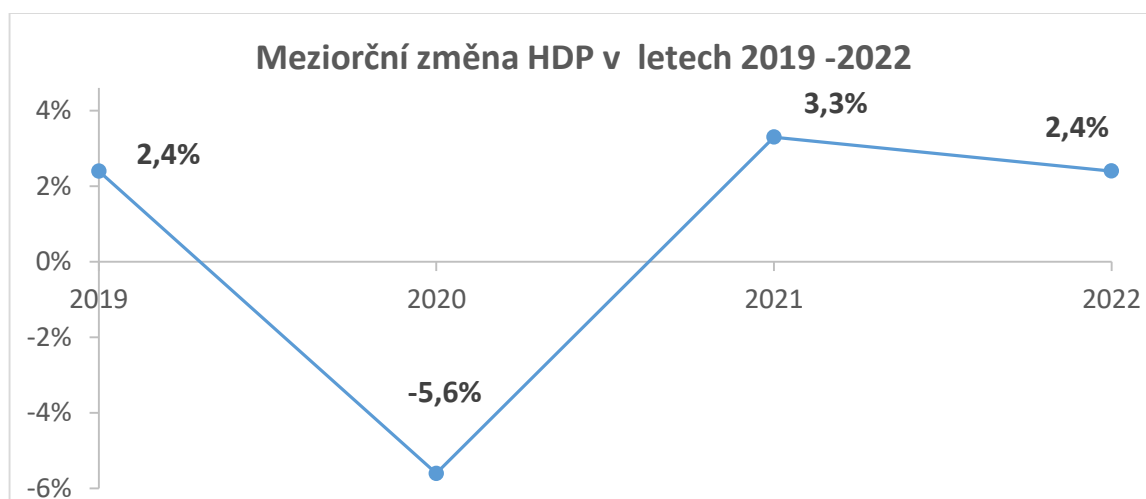


Z přiloženého grafu je patrné, že v posledních letech dochází k velkým výkyvům růstu HDP. Vzhledem k tomu, že HDP je peněžním vyjádřením celkových hodnot statků a služeb nově

vytvořených v daném období na území České republiky je pochopitelné, že největšího propadu tento ukazatel nabyl v roce 2020, kdy na něj silně dopadla pandemie covidu-19. Uzavření jak již české tak i světové ekonomiky jsou z grafu č. 1 velmi patrné, kdy hodnota HDP dosáhla za rok 2020 – 5,6 %.

Velké změny se ukazatel HDP dočkal hned roku 2021, kdy se ekonomika začala poměrně rychle obnovovat po absolutním uzavření. V nadcházejícím roce 2022 ekonomiku silně zasáhl válečný konflikt na Ukrajině, který výrazně ovlivnil ceny energií, pohonných hmot a opět výkonnost České ekonomiky částečně utlumil.

Graf 2 Vývoj HDP v letech 2019 – 2022 (zdroj: data z ČNB)



Podle forecastu Evropské komise se očekává, že růst investic v roce 2023 bude hlavní hnací silou ekonomické aktivity v České republice a to i přes význaný pokles oproti předchozímu roku. Zatímco na soukromé investice působí zhoršení finanční situace podniků a přísné finanční podmínky v podobě vysokých úroků. Investiční aktivita by měla težit zejména z fondů Evropské unie konkrétně z RFF.

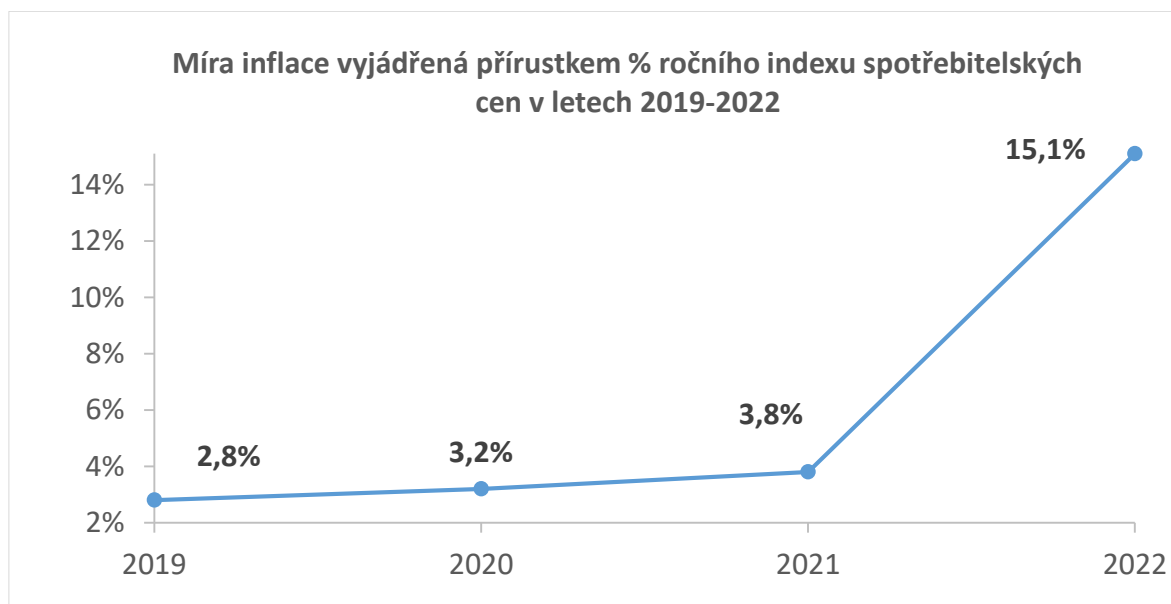
9.1.2 Inlace

Dle Aleše Michla guvernéra ČNB je podstatnou prioritou snižování inflace. V lednu 2023 se zejména kvůli zdražení elektřiny inflace ještě zvýšila. První pozitivní výsledky nové bankovní rady se podle něj projeví na jaře roku 2023.

Předpokládá také, že v roce 2023 dojde k podstatnému snížení inflace a za rok a půl by měla být inflace na nízkých hodnotách. Říká také, že lidé si začínají méně půjčovat a více šetřit,

což je pro ekonomiku dobře. Nyní je také úroková sazba na nejvyšší úrovni od roku 1999. Potřeba je spolupráce s vládní politikou, která by měla přibrzdit růst nových peněz do ekonomiky. Také je třeba cílit na to, aby mzdy rostly málo. Cíl ČNB je motivovat lidi ke spoření a investování.

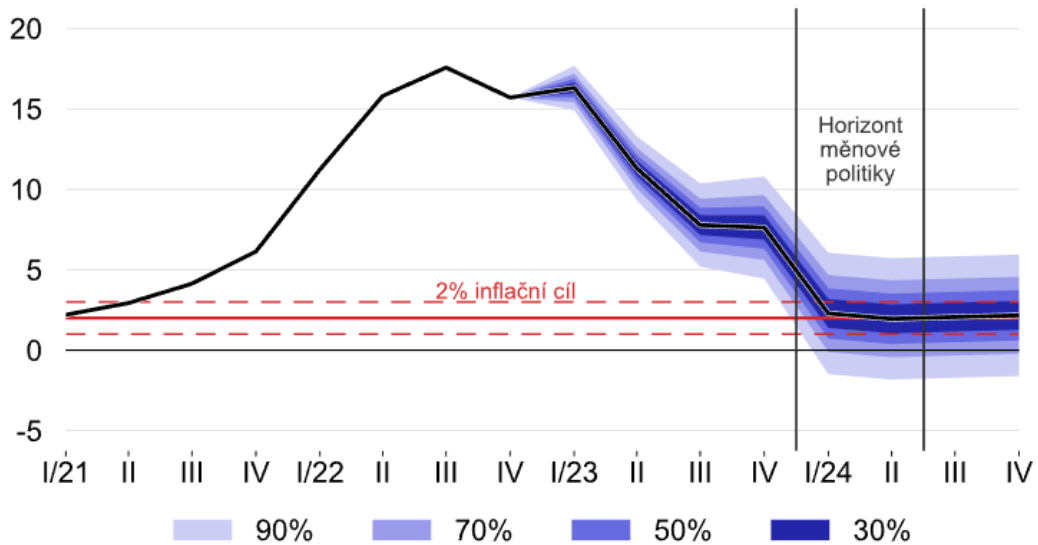
Graf 3 Míra inflace v letech 2019 – 2022
(vlastní zpracování na základě údajů ČNB, 2023)



Z Grafu č. 2, který ukazuje hodnoty inflace mezi lety 2019–2022 je patrné, že inflace se naplno roztočila v roce 2022 a stále se pohybuje ve vysokých hodnotách i v roce 2023. Za měsíc leden inflace dosáhla 17,5 % v únoru nastal mírný pokles na 16,7 %, tento pokles je způsoben především poklesem cen pohonných hmot a také se snižují náklady za energie.

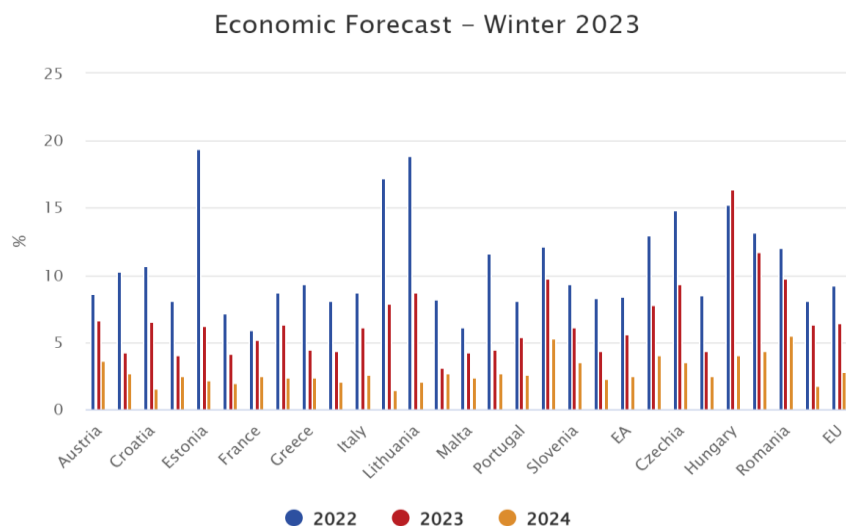
Inflaci v České republice táhnou vysoko z velké části i ceny potravin. Některé potraviny jsou dokonce nejvyšší v EU. Ministr zemědělství Zdeněk Nekula proto oznámil, že dal pondnět na Úřad pro ochranu hospodářské soutěže a České obchodní inspekci kvůli skokovému navyšování cen základních potravin.

Graf 4 Prognóza vývoje inflace ČNB (zdroj: web ČNB)



Podle prognózy Evropské komise by inflace v roce 2023 v České republice měla dosáhnout hodnoty 9,3 % v následujícím roce 2024 však počítá již z poklesem na 3,5 %. Na grafu s názvem Economic Forecast – Winter 2023 lze vidět, že inflace v České republice byla v roce 2022 jednou z největších z celé Evropské unie.

Graf 5 Forecast inflace Evropské komise
(zdroj: www. economy-finance.ec.europa.eu)



9.1.3 Vývoj měnového kurzu

Česká měna prakticky poprvé od října 2008 prolomila hranici 24 korun za euro. Aktuálně koruně pomáhá pokles rizikové přírážky na světových trzích, odrážející se v poklesu výnosů

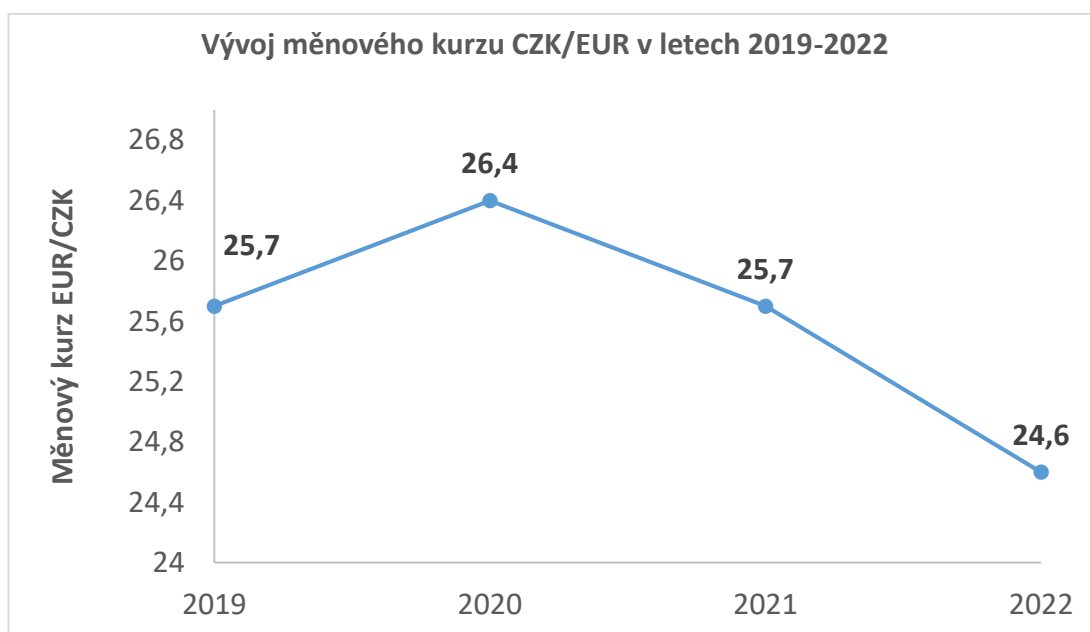
a ochotě přijímat větší riziko. Koruna je totiž vnímána ve srovnání například se švýcarským frankem jako daleko rizikovější měna.

České měně také pomáhají příznivá data tuzemské ekonomiky např. oznámení plánovaného deficitu státního rozpočtu. Pozitivní vliv má také to, že energetická krize v Evropě se i přes vrcholící topnou sezonu nestupňuje a referenční cena plynu v Evropské Unii naopak dále klesá pod úroveň z doby před začátkem války na Ukrajině.

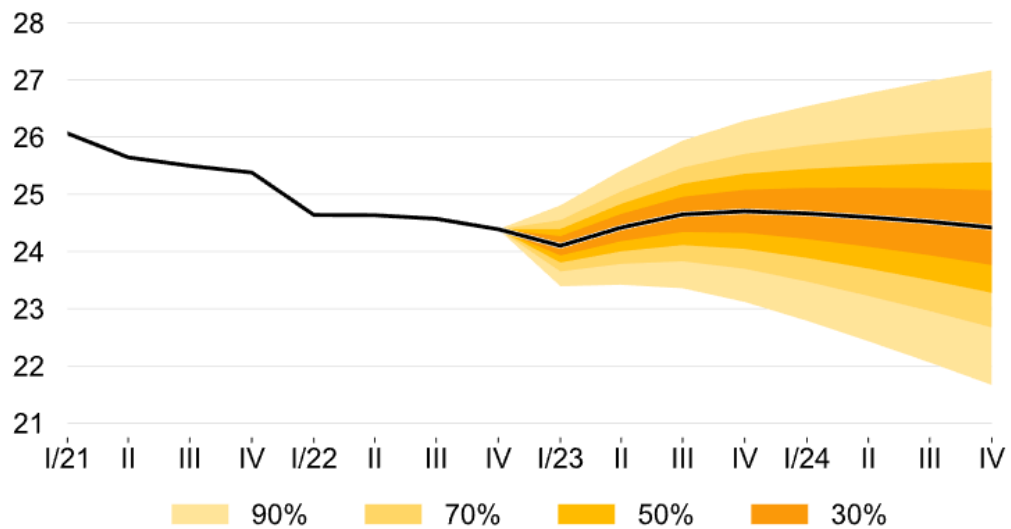
Agentura Bloomberg také napsala, že česká měna patří k největším světovým vítězům pandemie. Koruna v tříleté etapě jako jedna z mála na světě zpevnila vůči americkému dolaru. Spolu se švýcarským frankem a singapurským dolarem a čínskou měnou patří do kvarteta světově nejvýznamějších měn, které vůbec nejlépe zvládly pohnuté období posledních tří let (Kovanda, 2023).

Silnější koruna však pro exportní společnost není dobrým znamením, protože příliš silná měna krátí výnosy v zahraničí a české zboží je tak méně cenově konkurenceschopné. Pro analyzovanou společnost jsou tyto výkyvy měnového kurzu i při mírném pohybu velkým zásahem do výnosů.

Graf 6 Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2019–2022
(vlastní zpracování na základě údajů ČNB, 2023)



Graf 7 Prognóza vývoje CZK/EUR (zdroj: web ČNB)



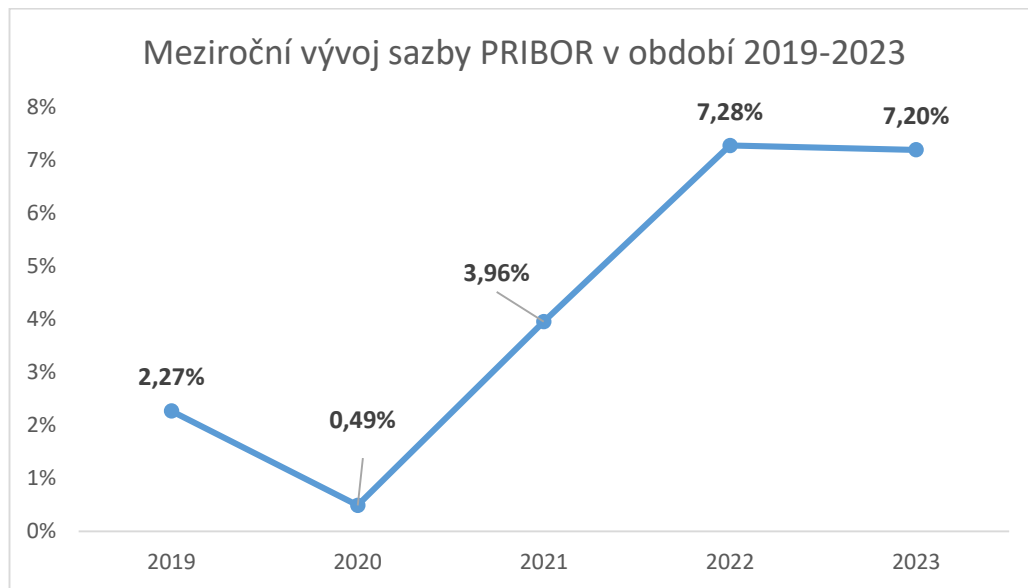
9.1.4 Úrokové sazby

Úrokové sazby se po únorovém zasedání ČNB nijak nezměnily. Podle bankovní rady jsou již dostatečně vysoké pro návrat inflace k dvouprocentnímu cíli. Na následujícím zasedání se podle guvernéra nezmění a nebo vzrostou.

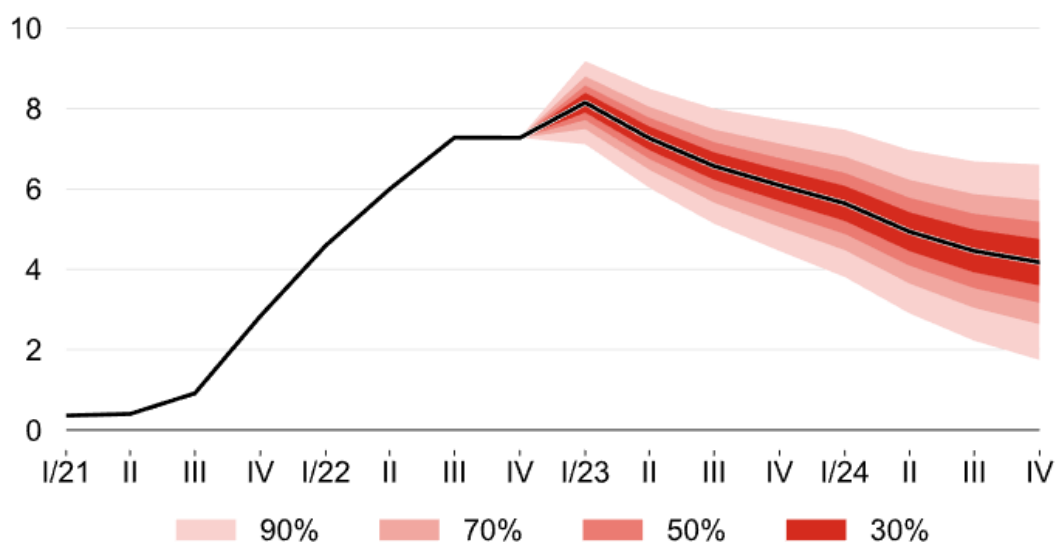
Prognóza předpokládá stabilitu repo sazby na současných 7 % až do srpna 2023 a následný pokles na 5 % na konci tohoto roku. Nově zveřejněná prognóza ČNB však nabádá bankovní radu, aby repo sazbu navýšila ze současných 7 % na 8 %.

Guvernér Michl však dlouhodobě opakuje, že úrokové sazby bude současná bankovní rada držet výše, než bylo zvykem v předchozích letech. Naznačuje také, že tato úroveň bude dlouhodobě kolem 3 %.

Graf 8 vývoj PRIBORU v letech 2019–2023
(vlastní zpracování na základě údajů ČNB, 2023)



Graf 9 Prognóza vývoje úrokové sazby PRIBOR v % (zdroj: web ČNB)



9.1.5 Nezaměstnanost

Míra nezaměstnanosti se v České republice dlouhodobě drží u 2 %. S takto nízkou hodnotou je nezaměstnanost v ČR nejnižší v celé Evropské Unii. Průměrná hodnota je v EU 6 %. Pro rok 2023 se nepředpokládá, že by se měl ukazatel nezaměstnanosti v ČR výrazně navýšit. I přes nepříznivý scénář vývoje České ekonomiky by se hodnota nezaměstnanosti neměla zvýšit na více než 3,5 %.

Nejnovější data ČSÚ z února 2023 říkají, že nejnižší nezaměstnanost je ve Zlínském kraji a to konkrétně 3 %. Pro společnost je takto nízká míra nezaměstnanosti značnou nevýhodou s ohledem na nabírání nových zaměstnanců. Nejvíce se všeobecně poptává zaměstnanců na výrobních pozicích. Problémy s náborem nových zaměstnanců především na dělnické pozice lze tedy očekávat i v roce 2023. Vyřešit by tuto situaci společnosti mohlo především zvýšení ukazatele nezaměstnanosti.

9.2 Sociální a demografické faktory

Pro společnost jsou také důležité sociální a demografické faktory z hlediska možnosti nových pracovních sil. Dle ČSÚ je průměrný věk obyvatel ve Zlínském kraji, kde společnost sídlí v roce 2021 45,3 let. Ve srovnání s rokem 2018, kdy průměrný věk obyvatelstva byl 44,7 let je jednoznačné, že populace v kraji stárne. V kraji taky ve větším ubývá lidí v nejproduktivnějším věku od 25 do 30 let. Konkrétně se jedná mezi lety 2018 až 2021 o pokles 17 %. Pravděpodobně tito lidé odchází do větších měst, kde mají větší možnosti.

Tato informace také není pro společnost příznivá, protože je třeba nahrazovat zaměstnance, kterým se blíží důchodový věk novými a z hlediska nákladů jsou právě tito zaměstnanci pro firmu nejefektivnějším řešením, protože si je mohou zaškolit a nestojí je tolik nákladů jako zkušenější a starší zaměstnanci.

9.3 Technické a technologické faktory

Výchozí stav financování a hodnocení výzkumu a vývoje v České republice je dán na 1,79 % HDP, z toho podnikatelské zdroje jsou ve výši 60 % a 40 % evropské a vládní zdroje. Cílem Rady pro výzkum vývoj a inovace je podpořit získávání prostředků z neveřejných zdrojů prostřednictvím finančních nástrojů a zjednodušit podmínky, urychlit proces zaměstnávání kvalifikovaných zahraničních pracovníků. Nástroje, kterými chtějí cíle naplnit je např. zapojení firem do projektů s výzkumnými organizacemi při soukromém kofinancování.

Dle ČSÚ se v roce 2020 ve srovnání s předchozím rokem zvýšil počet odborníků v ICT o celkových 4,9 %. Největší pokles ze všech krajů je však ve Zlínském kraji a to až o 8,7 %. Což pro firmu sídlící ve Zlínském kraji není nejlepším znamením. Odliv vzdělaných lidí společnosti přináší problém se zaměstnáním kvalifikovaných zaměstnanců.

Podle Mezinárodního měnového fondu se udržení konkurenceschopnosti Česka směrem k vyspělejší ekonomikám stále daří a to hlavně díky automobilovému průmyslu. Klíčová

je také blízkost Německa, které je klíčovým hráčem na globálním trhu automobilového průmyslu. Ekonomika ČR se nyní podle MMF dostala do náročné fáze, a to především z toho důvodu, protože se automobilový průmysl potřebuje dostat na globální úroveň, co se týče výzkumu a vývoje. Bohužel ČR v tomto ohledu stále zaostává a nevyužívá svého potenciálu. Jsou zde nižší výdaje na vývoj a výzkum na obyvatele v porovnání s vyspělými evropskými ekonomikami.

9.4 Ekologické faktory

Důležité faktory, které ovlivňují činnost společnosti jsou dopady ekologických faktorů. V prosinci 2022 Evropská rada zdůraznila význam ambiciózní evropské průmyslové politiky s cílem připravit hospodářství na ekologickou a digitální transformaci. Komise také k 1.2.2023 uvolnila plán Zelené dohody pro věk s nulovými emisemi.

Tímto plánem chce urychlit klimaticky neutrální transformaci průmyslu tím, že v příštím desetiletí výrazně zvýší technologický vývoj a dodávky energií s nulovými čistými emisemi. Cílem plánu je položit základy pro přilákání investic do průmyslové základny a do ekologických inovací. Plán by měl nasměrovat Evropu ke klimatické neutralitě a to jak z hlediska boje proti změně klimatu tak z hlediska technologií.

Podle OECD většinu problémů v oblasti životního prostředí lze řešit pomocí opatření politiky státu a se spoluprací s podniky. Navrhuje nastavení „správných cen“, které by mělo být účinným způsobem, jak udržet náklady na environmentální politiku a opatření na nízké úrovni způsobem jak učinit ekonomiku ekologickou. Zmiňuje také, že je v praxi velmi obtížné určit úplnou cenu škod na životním prostředí, na zdraví a v oblasti produktivity způsobené ekonomickými aktivitami. Pokud se ceny promítnou do cen ekonomických aktivit, znečišťující aktivity budou nákladnější. Nicméně některé sektory mohou být nepříznivě ovlivněny pokud opatření nebudou realizována globálně.

9.5 Politicko-legislativní

Mezi hlavní faktory, které ovlivní podnikatelské prostředí a jsou zveřejněny v Přehledu právních předpisů a změn pro podnikatele jsou mimořádné odpisy, které byly schváleny jak pro rok 2022, tak pro následující rok 2023. Způsob stanovení mimořádných odpisů bude stejný, jako je v současné době u tohoto hmotného majetku pořízeného od 1. ledna 2020 do 31. prosince 2021. Nadále tedy bude možné majetek zařazený v první odpisové skupině odepsat bez přerušení za 12 měsíců (namísto standardních 3 let), a majetek zařazený

ve druhé odpisové skupině bez přerušení za 24 měsíců (namísto standardních 5 let). Mimořádné odpisy se stanoví za kalendářní měsíce. Majetek zařazený v první odpisové skupině se odepíše rovnoměrně do 100 % vstupní ceny a majetek zařazený ve druhé odpisové skupině se odepíše v prvních 12 měsících do výše 60 % vstupní ceny a v následujících 12 měsících do 40 % vstupní ceny.

Dalším neméně důležitým faktorem je politická stabilita, která se v posledních letech otřásá v základech. Z mimořádného zasedání Evropské rady 9.2. 2023 kde opět potvrdila svou vstřícnost vůči Ukrajině a hodlá tak pokračovat v podpoře její nezávislosti a územní celistvosti. S cílem zvýšit náklady Ruska přijala EU cenový strop pro ropné produkty a také zakázala vstup ruským a běloruským dopravcům do EU a to i v případě přepravy zboží v tranzitu. Všechna nově vzniklá opatření budou mít zajisté dopad opět na ceny jak již dopravy tak energií. Cenový strop by měl omezit prudký nárůst cen a měl by vést ke stabilizaci světových cen energie.

Co se týče politické situace v České republice, ta se v následujících letech bude také hodně měnit. Nově zvolený prezident Petr Pavel má na zahraniční politiku zcela opačný názor než jeho předchůdce Miloš Zeman. Také nově sestavená vláda prohlašuje, že se budou muset v rozpočtu najít peníze, aby se Česká republika nezadlužovala více než je nutné. Proto se v následujících letech očekává zvyšování daní, škrtnání některých daňových úlev a podobné úspory ve výdajích státu i sociální oblasti, což se může negativně dotknout jak podnikatelů tak společností i jednotlivců. Ovlivnění podnikatelského prostředí přináší také zvýšení minimální mzdy na 17 300 Kč, což povede k nárůstu mzdových nákladů společnosti.

10 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Finanční analýza vybrané společnosti je zpracována na údajích za období 2019-2021. Ke dni zpracování této práce bohužel nebyli dostupné veškeré údaje z odvětví z roku 2021, proto jsou v analýze vynechány. Podle klasifikace CZ-NACE je společnost přiřazena do písmene C zpracovatelského průmyslu skupiny č. 22.

Bylo vycházeno především z veřejně dostupných zdrojů a to konkrétně z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a cash flow. Analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení společnosti a ke srovnání s odvětvím. Společnost působí ve více odvětvích, proto pro srovnání bylo vybráno její primární zaměření. Byla provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti i odvětví. Následuje analýza poměrových ukazatelů především aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti. Na konci nechybí ani zhodnocení analýzy a doporučení. Všechny hodnoty byly z důvodu zachování anonymity společnosti vynásobeny předem daným koeficientem.

10.1 Analýza majetkové a kapitálové struktury

Tabulka 1 Vertikální analýza zkrácené rozvahy aktiv (vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	Období			Společnost			Odvětví	
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020
AKTIVA CELKEM	36 416 116	38 140 165	40 308 508	100%	100%	100%	100%	100%
DHM + NHM + DFM	16 619 708	16 982 721	17 667 263	46%	45%	44%	46%	45%
Dlouhodobý nehmotný majetek	28 554	29 140	30 214	0,17%	0,17%	0,17%	12%	16%
Dlouhodobý hmotný majetek	15 655 315	16 063 234	16 775 717	94%	95%	95%	88%	84%
Pozemky a stavby	3 018 556	3 154 415	3 222 885	19%	20%	19%	x	x
Hmotné movité věci a jejich soubory	11 736 460	12 360 052	12 391 537	75%	77%	74%	x	x
Oběžná aktiva	19 783 750	21 144 347	22 625 843	54%	55%	56%	53%	54%
Zásoby	2 580 496	2 554 134	3 324 622	13%	12%	15%	17%	16%
Výrobky a zboží	1 793 275	1 738 672	2 038 433	9%	8%	9%	x	x
Pohledávky	17 097 517	18 475 814	19 210 546	86%	87%	85%	27%	27%
Peněžní prostředky	105 737	114 400	90 676	1%	1%	0%	1%	1%

Při pohledu na strukturu majetku společnosti je patrné, že poměr mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy je ve sledovaném období z let 2019–2021 stabilní mění se jen o jednotky procent, což není nijak zásadní. Tuto strukturu lze tedy považovat za velmi stabilní. Při srovnání s odvětvím lze pozorovat stejný trend jako u společnosti, poměr se mění pouze o jednotky procent.

Charakteru společnosti odpovídá také množství hmotného majetku, do kterého spadají z největší části hmotné movité věci, které jsou tvořeny především stroji vzhledem k náročnosti výroby jsou tyto stroje velmi drahé a proto tvoří z celkového hmotného majetku

právě hmotné movité věci hodnotu kolem 75 %. Zbývající část majetku tvoří oběžná aktiva, která jsou téměř z 90 % tvořena pohledávkami z obchodních vztahů. Druhou největší položkou v oběžných aktivech jsou zásoby, které tvoří v poměru k oběžným aktivům 14 %. Zbývající položky aktiv tvoří s 9 % výrobky a zboží a peněžní prostředky tvoří 1 %.

Tabulka 2 Horizontální analýza zkrácené rozvahy aktiv (vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	Období			Společnost		Odvětví
	2019	2020	2021	19/20	20/21	19/20
AKTIVA CELKEM	36 416 116	38 140 165	40 308 508	5%	6%	1%
DHM + NHM + DFM	16 619 708	16 982 721	17 667 263	2%	4%	-0,07%
Dlouhodobý nehmotný majetek	28 554	29 140	30 214	2%	4%	0,07%
Dlouhodobý hmotný majetek	15 655 315	16 063 234	16 775 717	3%	5%	x
Pozemky a stavby	3 018 556	3 154 415	3 222 885	5%	2%	x
Hmotné movité věci a jejich soubory	11 736 460	12 360 052	12 391 537	5%	0%	x
Oběžná aktiva	19 783 750	21 144 347	22 625 843	7%	7%	2%
Zásoby	2 580 496	2 554 134	3 324 622	-1%	30%	-2%
Výrobky a zboží	1 793 275	1 738 672	2 038 433	-3%	17%	x
Pohledávky	17 097 517	18 475 814	19 210 546	8%	4%	x
Peněžní prostředky	105 737	114 400	90 676	8%	-22%	13%

Z horizontální analýzy majetkové struktury lze pozorovat nárůst celkových aktiv ve sledovaném období a to konkrétně o 5 % mezi roky 2019/2020 a o 6 % mezi lety 2020/2021. Ve srovnání s obdobím se tento trend neslučuje, protože mezi lety 2019/2020 v odvětví došlo k mírnému poklesu a to o -0,07 %. Největší nárůst ve společnosti lze pozorovat u dlouhodobého hmotného majetku. Toto navýšení poukazuje na skutečnost, že společnost ve sledovaném období investovala především do nových strojů.

U oběžných aktiv lze z tabulky č. 2 vyčíst, že nedocházelo jen k nárůstu, ale při bližší analýze je patrné, že např. u peněžních prostředků mezi lety 2020/2021 můžeme pozorovat pokles o 22 %. Pokles peněžních prostředků však mohl být způsoben jejich převedením do finančních pohledávek, kde je to pro společnost výhodnější. Ve srovnání s odvětvím je to přesně opačný trend. V roce 2021 významně vzrostla hodnota zásob. Nejpravděpodobněji je za tímto navýšením obava z nedostatku materiálu na výrobu, která provázela všechny podniky v době covidu v roce 2020.

Spousta společností se předzásobila, aby se nedostala do situace, kdy by kvůli nedostatku materiálů či komponentů musela přerušit výrobu. Dalším vysvětlením může být také prudký nárůst cen materiálů a dopravy, který vedl k navýšení hodnoty zásob. Ke srovnání s odvětvím bohužel nejsou dostupná data.

Tabulka 3 Vertikální analýza zkrácené rozvahy pasiv (vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	Období			Společnost			Odvětví	
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020
PASIVA CELKEM	25 770 321	26 547 832	28 108 931	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	17 849 894	19 415 282	20 873 053	69%	73%	74%	51%	50%
Základní kapitál	1 341 165	1 341 165	1 341 165	8%	7%	6%	27%	27%
Ážio a kapitálové fondy	204 780	159 287	130 272	1%	1%	1%	x	x
Fondy ze zisku	149 414	151 732	152 244	1%	1%	1%	x	x
VH minulých let (+/-)	14 653 107	16 142 320	17 754 245	82%	83%	85%	x	x
VH běžného účetního období (+/-)	1 501 427	1 620 778	1 495 127	8%	8%	7%	6%	5%
Cizí zdroje	7 722 211	6 949 025	7 020 149	30%	26%	25%	48%	49%
Rezervy	260 675	364 793	239 256	3%	5%	3%	x	x
Závazky	7 461 535	6 584 231	6 780 893	97%	95%	97%	x	x
Závazky z obchodních vztahů	2 956 838	2 710 644	3 280 276	40%	41%	48%	x	x
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	4 116 813	3 490 027	3 143 155	55%	53%	46%	x	x
Závazky ostatní	217 099	232 898	235 746	3%	4%	3%	x	x
Časové rozlišení pasiv	198 217	183 525	215 729	1%	1%	1%	1%	1%

Při pohledu na analýzu pasiv je na první pohled zřejmé ve srovnání s odvětvím, že poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se značně liší. Rozsah vlastního kapitálu společnosti je ve výši kolem 70 % ve všech sledovaných obdobích. Tvoří ho z 80 % VH minulých let. Takové rozložení kapitálu lze označit za konzervativní způsob financování.

U odvětví je hodnota vlastního kapitálu 50 %. Stejně tomu je i u odvětví v oblasti cizích zdrojů i tam se hodnota blíží k 50 %. Ve srovnání se společností, u které se tato hodnota v čase snižuje a z 30 % v roce 2019 se dostala na úroveň 25 % v roce 2021. Podrobnější analýza závazků společnosti je provedena v analýze doby obratu závazků v kapitole analýzy ukazatelů aktivity.

Tabulka 4 Horizontální analýza zkrácené rozvahy pasiv (vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	Období			Společnost		Odvětví
	2019	2020	2021	19/20	20/21	19/20
PASIVA CELKEM	25 770 321	26 547 832	28 108 931	3%	6%	1%
Vlastní kapitál	17 849 894	19 415 282	20 873 053	9%	8%	0%
Základní kapitál	1 341 165	1 341 165	1 341 165	0%	0%	-1%
Ážio a kapitálové fondy	204 780	159 287	130 272	-22%	-18%	x
Fondy ze zisku	149 414	151 732	152 244	2%	0%	x
VH minulých let (+/-)	14 653 107	16 142 320	17 754 245	10%	10%	x
VH běžného účetního období (+/-)	1 501 427	1 620 778	1 495 127	8%	-8%	-23%
Cizí zdroje	7 722 211	6 949 025	7 020 149	-10%	1%	2%
Rezervy	260 675	364 793	239 256	40%	-34%	x
Závazky	7 461 535	6 584 231	6 780 893	-12%	3%	2%
Závazky z obchodních vztahů	2 956 838	2 710 644	3 280 276	-8%	21%	x
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	4 116 813	3 490 027	3 143 155	-15%	-10%	x
Závazky ostatní	217 099	232 898	235 746	7%	1%	x
Časové rozlišení pasiv	198 217	183 525	215 729	-7%	18%	x

Z horizontální analýzy pasiv je patrné, že společnost se mezi 2019/2020 vyhnula poklesu výsledku běžného účetního období v porovnání s odvětvím, které značí pokles o celých 23 %. U společnosti byl naopak nárůst VH z běžného období o 8 %. V roce 2020 společnost vytvořila rezervu na daň z příjmu, proto je nárůst o celých 40 %. Následující rok většinu této rezervy rozpouštěla. Podrobnější analýza závazků je zpracována v kapitole o analýze aktivity společnosti.

Lze však pozorovat trend zvyšování závazků z obchodních vztahů v průběhu analyzovaných tří let. Což je pro společnost dobře, protože je to nejlevnější způsob financování a tento trend by měl v nadcházejících letech pokračovat. V roce 2020 bylo centrálně nařízeno splacení závazků dříve, proto zde poklesly závazky z obchodních vztahů o 8 %. Díky předčasnému zaplacení závazků společnost získala slevy od dodavatelů. Opačným trendem směřují závazky vůči ovládané nebo vládající osobě, které se v letech snižují. Tento trend je způsoben především tím, že se fakturace přesouvá z prosince na listopad.

10.2 Analýza nákladů a výnosů

Tabulka 5 Vertikální analýza výnosů zkráceného výkazu zisku a ztrát (vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	Období			Společnost			Odvětví	
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020
VÝNOSY	45 784 713	39 546 863	45 429 578	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	22 363 660	19 745 963	23 969 137	49%	50%	53%	90%	90%
Tržby za prodej zboží	11 105 772	10 072 090	11 404 459	24%	25%	25%	10%	10%
Ostatní provozní výnosy	11 932 811	7 891 093	9 706 056	26%	20%	21%	x	x
Výnosy z ostatního DFM	105	90	90	0%	0%	0%	x	x
Výnosové úroky a podobné výnosy	189 370	106 257	93 409	0%	0%	0%	x	x
Ostatní finanční výnosy	192 995	1 731 369	256 427	0%	4%	1%	x	x

Vertikální analýzou bylo zjištěno, že ve srovnání s odvětvím, které má výnosy v poměru 90:10 Tržby za prodej výrobků a služeb ku prodeji zboží u analyzované společnosti je tento poměr značně jiný a to 50:25.

Největší část výnosů tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb, což je vzhledem k charakteru společnosti jednoznačné a pochopitelné. Ostatní provozní výnosy jsou tvořeny prodejem materiálů. Součástí tohoto účtu jsou také přefakturace nákladů, jako je například nájemné, pojistné, elektrická energie, voda a plyn.

Tabulka 6 Horizontální analýza výnosů zkráceného výkazu zisku a ztrát (vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	Období			Společnost		Odvětví	
	2019	2020	2021	19/20	20/21	19/20	20/21
VÝNOSY	45 784 713	39 546 863	45 429 578	-14%	15%	-7%	11%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	22 363 660	19 745 963	23 969 137	-12%	21%	-7%	11%
Tržby za prodej zboží	11 105 772	10 072 090	11 404 459	-9%	13%	-7%	11%
Ostatní provozní výnosy	11 932 811	7 891 093	9 706 056	-34%	23%	x	x
Výnosy z ostatního DFM	105	90	90	-14%	0%	x	x
Výnosové úroky a podobné výnosy	189 370	106 257	93 409	-44%	-12%	x	x
Ostatní finanční výnosy	192 995	1 731 369	256 427	797%	-85%	x	x

Výnosy mezi lety 2019 a 2020 klesly celkově o 14 %, což je dvakrát větší hodnota než pokles v odvětví. Tento pokles je způsoben především velkým poklesem tržeb, jak z prodeje výrobků a služeb tak z prodeje zboží.

Tuto skutečnost může ovlivňovat především to, že v roce 2020 byla na nějakou dobu kvůli covidu-19 výroba úplně pozastavena. Pokles o 34 % lze také vidět u ostatních provozních výnosů a výnosových úroků.

V roce 2020 však došlo k extrémnímu nárůstu ostatních finančních výnosů o 797 %. Tento nárůst je způsoben vývojem kurzu eura vůči koruně, který v roce 2020 výrazně oslabil. V roce 2021 se všechny hodnoty výnosů přibližují roku 2019 a významný pokles lze pozorovat pouze u ostatních finančních výnosů a výnosových úroků. Pokles ostatních finančních výnosů je způsoben posílením české koruny vůči euru.

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

Položka v tis. Kč	Období			Společnost			Odvětví	
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020
NÁKLADY	43 943 624	37 565 459	43 595 276	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	28 872 764	25 164 712	29 707 468	66%	67%	68%	100%	100%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-206 777	81 176	-148 570	0%	0%	0%	x	x
Aktivace (-)	-137 963	-121 272	-151 387	0%	0%	0%	-1%	-1%
Osobní náklady	2 169 700	2 157 370	2 299 695	5%	6%	5%	x	x
Úpravy hodnot v provozní oblasti	858 920	1 017 466	966 979	2%	3%	2%	x	x
Ostatní provozní náklady	11 962 100	7 872 814	9 736 399	27%	21%	22%	x	x
Nákladové úroky a podobné náklady	83 634	48 947	36 614	0%	0%	0%	1%	1%
Ostatní finanční náklady	341 246	1 344 248	1 148 077	1%	4%	3%	x	x
Jiné provozní náklady	9 340 329	5 568 155	7 534 709	78%	71%	77%	x	x

Největší položkou nákladů tvoří výkonová spotřeba. Odpovídá to charakteru společnosti, protože je to výrobní podnik. Druhou největší položkou v nákladech jsou ostatní provozní náklady, kde spadá například prodej materiálu.

Největší položkou jsou z ostatních provozních nákladů jiné provozní náklady, které v průběhu let tvoří téměř 80 % všech ostatních provozních nákladů. Mezi tyto náklady

spadají např. zůstatkové ceny majetků při prodeji majetku nebo odpisy pokud je majetek fyzicky likvidován a případné manka a škody. U ostatních provozních nákladů lze pozorovat velmi významný pokles v roce 2020 a nárůst v roce 2021. Tento trend vychází především z titulu vyplacení dividend. V roce 2020 bylo rozhodnuto o nevyplacení. Do těchto nákladů se zobrazují postoupené pohledávky, jejichž výše závisí na výplatě dividend.

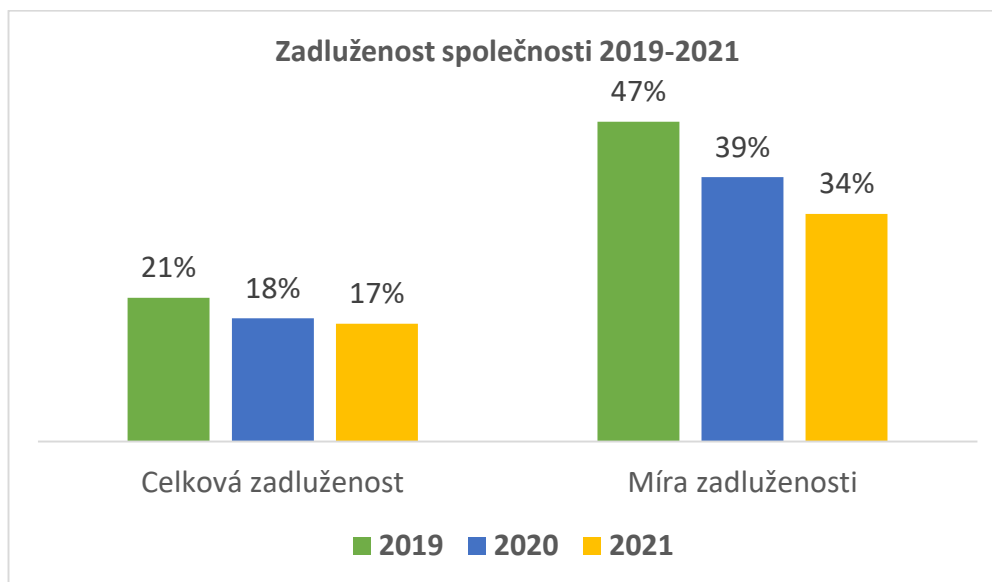
10.3 Poměrové ukazatele

10.3.1 Analýza ukazatelů zadluženosti

Jak již bylo řečeno v teoretické části, ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, kterou společnost nese při dané struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Všeobecně platí, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere. Z hlediska riskantnosti, je nejbezpečnější vlastní kapitál, ale také je nejdražší. Právě proto, že splatnost je neomezená a vlastníkovci se peníze nevrací. Nejlevněji vychází krátkodobý cizí kapitál.

Graf 10 Celková zadluženost společnosti 2019–2021

(zdroj: vlastní zpracování)



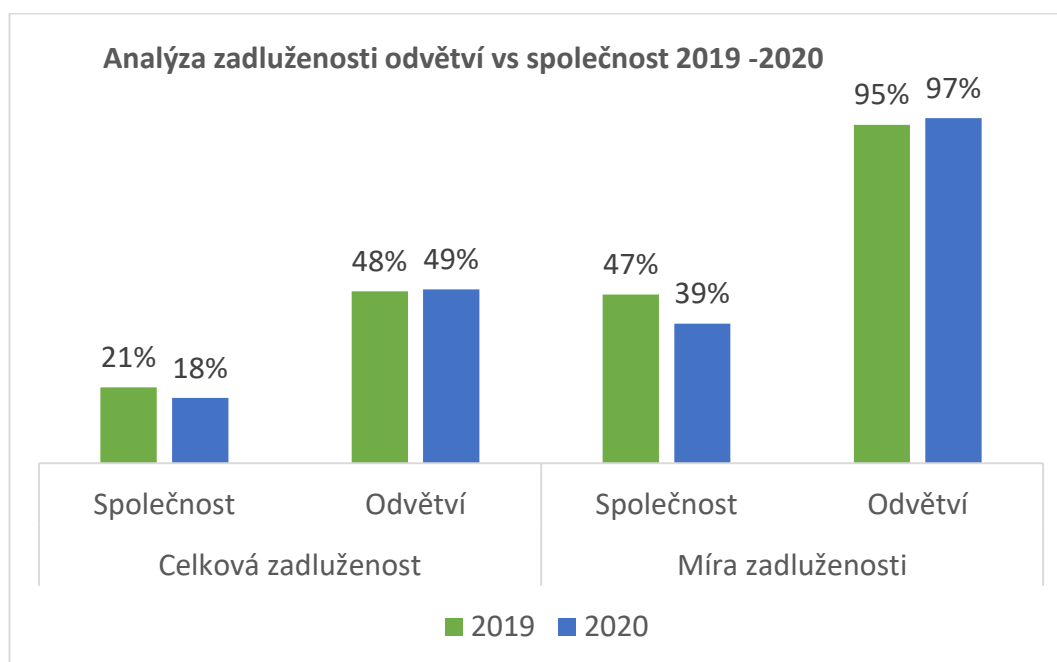
Z přiloženého grafu lze vyčíst, že zadluženost podniku v čase mírně klesá. Způsobeno je to především nárůstem aktiv, přičemž cizí zdroje zůstávají v podstatě neměnné. Díky tomu, že společnost dlouhodobě vytváří dostatek volných zdrojů využitelných pro vlastní financování, tak nemá žádné dlouhodobé závazky kromě závazků vůči státu, který v čase také klesá.

U krátkodobých závazků se jedná především o závazky k dodavatelům v poměru cca 50:50 jak k dodavatelům v rámci skupiny tak k externím dodavatelům. Tento poměr se mezi lety 2019–2021 nijak výrazně nezměnil.

Celková zadluženost ve srovnání s odvětvím je výrazně menší, zejména z důvodu, jak již bylo řečeno. Má dostatek vlastních zdrojů. I přestože celkové zadlužení společnosti je pod hranicí literaturou doporučovaných 30 % - 60 %. Nelze jednoznačně tvrdit, že hodnota celkové zadluženosti 20 % je špatná. V tomto případě ani není na místě doporučovat společnosti větší zadlužení. Jediná rada by mohla směřovat na prodloužení doby závazků externích dodavatelů.

Graf 11 Zadluženost společnost/odvětví 2019 – 2020

(zdroj: vlastní zpracování)



Ve srovnání s odvětvím jsou doby obratu závazků nižší, proto by mohla být jednou z cest optimalizace doby splatnosti závazků. Celková míra zadluženosti, která poměruje cizí a vlastní kapitál je ve srovnání s odvětvím velmi malá, jak již bylo řečeno společnost nemá žádné závazky vůči bankám nebo jiným finančním institucím.

Tato hodnota je často zkoumána bankami, když si společnosti chtějí brát úvěr. Analyzovaná společnost však má jediné finanční závazky, které jsou v rámci skupiny a pravděpodobně souvisí s optimalizací při řízení finančních zdrojů ve skupině, protože společnost vedle toho vykazuje významné finanční pohledávky. Odborná literatura doporučuje hodnotu úrokového krytí vyšší než 5. Tuto hodnotu však podnik překračuje více než čtyřnásobně v roce 2019

a v roce 2021 desetinásobně. EBIT si v čase drží víceméně stejnou hodnotu, tento nárůst ukazatele je způsobem především snižováním úrokových nákladů.

Co se týče krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, ukazatel vyšší než 1 znamená, že podnik využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžných krátkodobých aktiv. Toto kritérium splňuje společnost v letech 2020 a 2021. Svědčí to právě o tom, že společnost upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem.

Literatura uvádí, že dlouhodobý majetek, který slouží k hlavní činnosti podniku by měl být přednostně z větší části financován vlastním kapitálem. Toto kritérium společnost splňuje a není tak ohrožena kontinuita podnikání případnou nutností splácení dluhů. Příliš vysoký poměr krytí svědčí o překapitalizování. Podnik je vysoce finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji kryje příliš velkou část krátkodobého majetku. Jedná se zde o **konzervativní strategii** podnikání.

Tabulka 8 Analýza ukazatelů zadluženosti 2019 – 2021

(zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatelé		2019	2020	2021
Celková zadluženost	Společnost	21%	18%	17%
	Odvětví	48%	49%	x
Míra zadluženosti	Společnost	47%	39%	34%
	Odvětví	95%	97%	x
Úrokové krytí	Společnost	22	40	50
	Odvětví	14	13	x
Krytí DM VK	Společnost	0,98	1,05	1,18
	Odvětví	1,11	1,11	x

10.3.2 Analýza ukazatelů aktivity

Díky těmto ukazatelům lze zjistit, zda podnik efektivně využívá vložené prostředky.

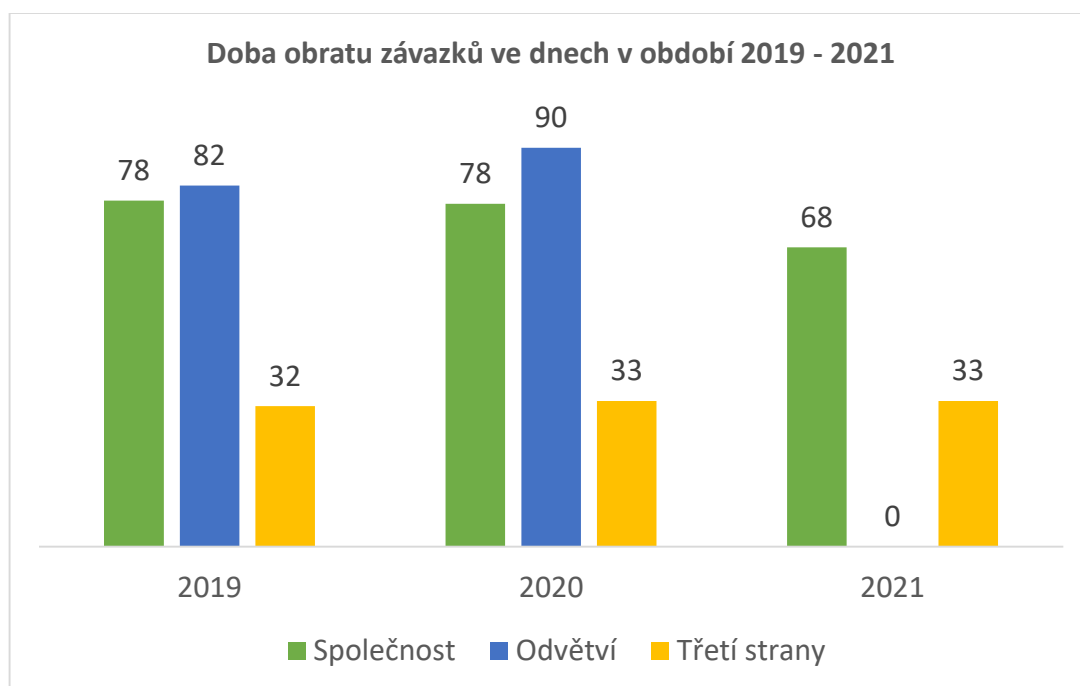
Tabulka 9 Ukazatelé aktivity společnost i odvětví 2019 – 2021

(zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatelé		2019	2020	2021
doba obratu závazků	Společnost	78	78	68
	Odvětví	82	90	x
doba obratu pohledávek	Společnost	184	223	196
	Odvětví	71	77	x
obrat DM	Společnost	2,01	1,76	2,00
	Odvětví	2,95	2,73	x
obrat aktiv	Společnost	0,92	0,78	0,88
	Odvětví	1,35	1,24	x

Doby obrátů jsou vždy vypočteny na počet dnů. Doba obrátu závazků udává dobu od vzniku závazku do doby úhrady. Ze srovnání s odvětvím patrně dochází k tomu, že společnost za své závazky platí dříve než se platí průměrně v odvětví. Společnost má prostor tuto dobu prodloužit a efektivěji tak pracovat s cizím kapitálem. V případě hodnocení doby byla zpracována i analýza ukazatelů, které jsou očištěné od dodavatelů v rámci koncernu. Z tohoto grafu můžeme vyčíst, že dodavatelům mimo koncern se doba pohybuje kolem 30 dnů. U závazků dodavatelů v koncernu je to kolem 40 dní. Tyto závazky však podnik nijak neohrožují. Splatnosti jsou nastaveny centrálně. Z analyzovaných počtů dní vyplývá, že by se společnost mohla snažit prodloužit doby placení závazků u dodavatelů mimo koncern.

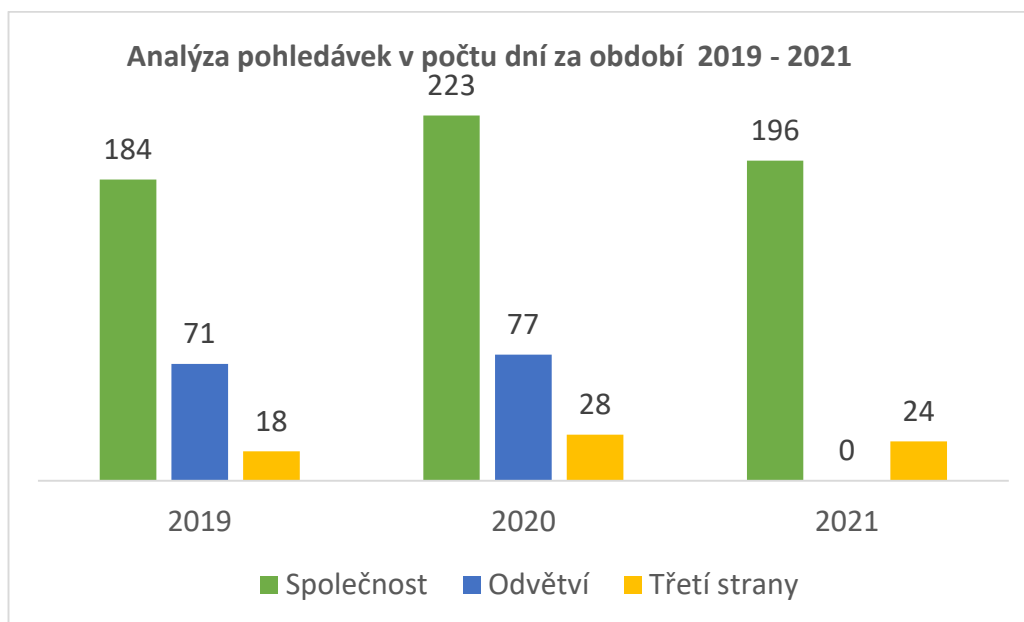
Graf 12 Doba obrátu závazků 2019 – 2021 (zdroj: vlastní zpracování)



Doba obrátu pohledávek udává dobu od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik čekat než obdrží platby od svých odběratelů. Z tabulky č. 8 lze vyčíst, že doba obrátu pohledávek společnosti je více než dvakrát delší než v odvětví.

Je to způsobeno především dlouhými splatnostmi nastavenými u odběratelů v rámci koncernu. Při detailnější analýze a vyseparování těchto odběratelů se počet dní splatnosti výrazně sníží, jak je patrné z grafu č. 8 průměrná doba splatnosti pohledávek u odběratelů, kteří nepatří do koncernu je 20 dní. Což lze hodnotit jako velmi efektivní správa pohledávek, protože znamená, že společnost obdrží peníze na účet v průměru za 20 dní. Ve srovnání s odvětvím, kde se počet dnů pohybuje kolem 70.

Graf 13 Analýza pohledávek 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování)



10.3.3 Analýza ukazatelů likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Základní ukazatele počítají s položkami oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Ukazatel **běžné likvidity** udává kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Při výpočtu by měla být vždy zvážena struktura zásob a jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Zásoby by měly být očištěny o ty, které jsou neprodejně, protože nepřispívají k likviditě podniku. Taky by měla být zvážena struktura nedobytných pohledávek, které by ve vstupu také neměly být. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Společnost ve všech letech 2019 – 2021 překračuje. Což svědčí o již zmiňovaném drahém ale bezpečném financování podniku. Při zpracování ukazatelů však nebyla zvážena struktura zásob ani pohledávek, které by se do výpočtu neměly zahrnovat, protože tyto údaje společnost k výpočtu neposkytla.

Tabulka 10 Likvidita společnosti a odvětví 2019 - 2021

(zdroj:vlastní zpracování)

Ukazatelé		2019	2020	2021
Běžná likvidita	Společnost	2,71	3,29	3,40
	Odvětví	1,39	1,35	x
Pohotová likvidita	Společnost	2,34	2,87	2,88
	Odvětví	1,39	1,35	x
Hotovostní likvidita	Společnost	0,00	0,00	0,00
	Odvětví	0,26	0,29	x

Z tabulky č. 9 je patrné, že běžná likvidita ve společnosti je větší než v odvětví. Z tabulky je také zřejmé, že běžná likvidita mezi lety 2019–2021 u společnosti roste, což je způsobeno nárustem oběžných aktiv a zároveň poklesem krátkodobých závazků společnosti ve zkoumaném období. V odvětví byl tento trend opačný.

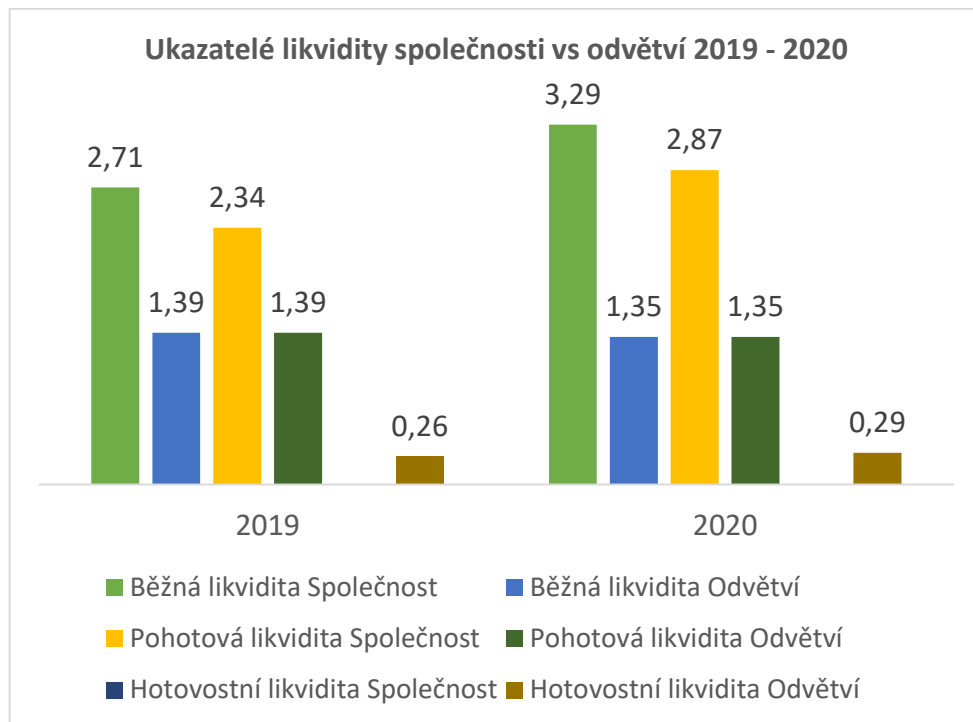
Pohotová likvidita by dle odborné literatury měla nabývat hodnot 1–1,5. Pokud hodnota nabývá nižších hodnot než 1, znamená to, že by společnost musela prodat své zásoby aby uhradila veškeré krátkodobé závazky. K této hodnotě se však společnost ani zdaleka neblíží a opět překračuje i doporučenou nejvyšší hodnotu. Znamená to tedy, že má dostatek prostředků na zaplacení svých krátkodobých závazků.

Hotovostní likvidita by měla nabývat hodnot 0,2 až 0,5 analyzovaná společnost těchto hodnot nenabývá, ve všech zkoumaných letech je hodnota nulová. Především z toho důvodu, že společnost za účelem optimalizace volných zdrojů mezi podniky ve skupině využívá cashpooling a ke konci každého dne jsou peníze z běžného účtu převedeny na hlavní tzv. master účet, kde se kumulují do celkového finančního závazku či pohledávky.

Nutné je tedy cash-flow dopředu podrobně plánovat. Ve společnosti se k tomuto účelu využívají denně aktualizované forecasty. Vedoucí finančního oddělení musí dopředu s co největší přesností vědět, s jakým množstvím peněžních prostředků na straně příjmů i výdajů může počítat a na základě toho peníze uvolňovat na master účet, kde s prostředky mohou počítat ostatní členové skupiny. Nebo naopak požádat o dodatečné zdroje, aby se z nich konkrétní závazky zaplatily.

Je také nezbytně nutné brát v potaz, že sledované hodnoty vycházejí ze stavových položek rozvahy a jsou sestaveny pouze k určitému datu. Je proto nutné tyto ukazatele brát s velkou rezervou. Vždy by měla proběhnout důkladnější analýza prostřednictvím plánovaných příjmů a výdajů, které zahrnují podstatné faktory.

Graf 14 Likvidita společnost/odvětví 2019-2020 (vlastní zpracování)

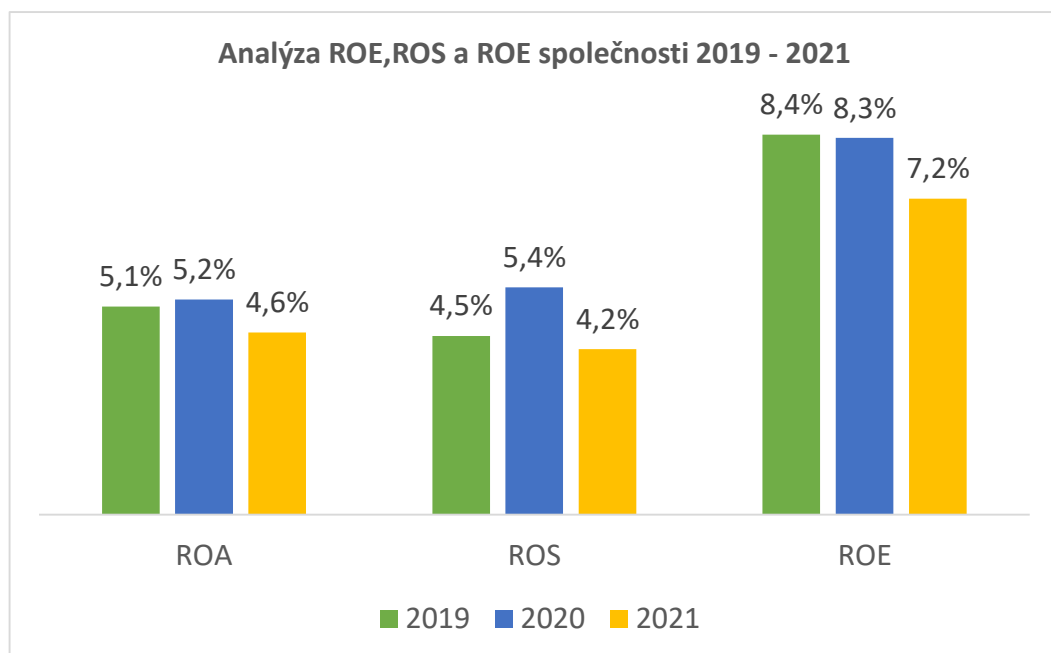


10.3.4 Analýza rentability

Výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu a tedy vytváření nových zdrojů. Je tedy mírou vyjádření zisku.

Graf 15 Analýza ROE,ROS a ROE společnosti 2019–2021

(zdroj: vlastní zpracování)



Rentabilita celkového kapitálu dále ROA ukazuje výkonnost a produkční sílu podniku. Z grafu č. 10 vyplývá, že společnost v roce 2021 mírně snížila své ROA. Mezi lety 2019–2020 je hodnota téměř totožná.

Ukazatele ROE a ROA v čase snižují svou hodnotu, což pro podnik není dobře. Pokles je způsoben především snižováním hodnoty EBIT. Jediný ukazatel, který v roce 2020 v porovnání s rokem 2019 vzrostl byl ROS tedy rentabilita tržeb. Tento ukazatel je potřeba srovnat s odvětvím, kdy vidíme že společnost šla proti trendu v odvětví, kdy ukazatel ROS klesl z hodnoty 3,9 % na 2,8 %.

Tržby sice společnosti v roce 2020 poklesly, ale čistý zisk společnosti naopak vzrostl, proto se tato hodnota zvýšila. Ukazatel ROE by měl nabývat hodnot vyšších než činí úroky z dlouhodobých vkladů. Pokud za úroky budeme považovat hodnotu ukazatele PRIBOR, tak ve všech letech společnost tento ukazatel překračuje.

Pokud by ale trend snižování ROE pokračoval i v nadcházejícím roce 2022 a hodnota by spadla pod 6 % není to dobré znamení pro vlastníky podniku, protože by takového zhodnocení mohli získat s daleko nižším rizikem uložením peněžních prostředků u bankovních společností. Trend snižování hodnoty ROE lze pozorovat i u odvětví.

Tabulka 11 Ukazatelé rentability odvětví a společnosti 2019 – 2021
(zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatelé		2019	2020	2021
ROA	Společnost	5,1%	5,2%	4,6%
	Odvětví	8,3%	6,5%	x
ROS	Společnost	4,5%	5,4%	4,2%
	Odvětví	3,9%	2,8%	x
ROE	Společnost	8,4%	8,3%	7,2%
	Odvětví	12%	10%	x

11 SHRUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY

PEST analýza

Mezi faktory, které budou mít jednoznačný vliv na společnost spadají všechny analyzované ukazatele od HDP po nezaměstnanost. Vzhledem k proexportně orientované stránce společnosti největším rozhodujícím faktorem pro její finanční vývoj je vývoj měnového kurzu EUR/CZK. Protože vzrůstající trend z posledních měsíců, kdy česká koruna silně posiluje negativně působí na výnosy společnosti. Vzhledem ke vzrůstajícímu trendu odlivu lidí v nejproduktivnějším věku z kraje se dá tato skutečnost pro společnost také považovat jako hrozba, jelikož tito zaměstnanci mají pro společnost nejvyšší hodnotu. Z PEST analýzy technických a technologických faktorů plyne skutečnost, že v ČR se dostatečně neinvestuje do vývoje a výzkumu na obyvatele. Společnost však sdílí výsledky vývoje a výzkumu se všemi v rámci skupiny, takže tento faktor ji přímo neovlivňuje. Z politicko-legislativních dopadů bude mít největší vliv prodloužení mimořádných odpisů. Které v roce 2022 zvýší náklady společnosti a sníží tak zisk, ze kterého se odvádí daň.

Finanční analýza společnosti

Finanční analýza byla zpracována na datech z roku 2019–2021. Při analýze majetkové struktury bylo zjištěno, že největšího nárustu aktiv lze pozorovat u dlouhodobého hmotného majetku a to především z toho důvodu, že společnost investuje do nových technologií a strojů. Trendu v navyšování hodnot se nevyhnuly ani zásoby, které se zvedly dokonce o 30 % mezi lety 2020/2021.

K navýšení došlo pravděpodobně z důvodu předzásobení kvůli obavám z nedostatku zásob plynoucích z narušení odběratelsko–dodavatelských vztahů. Důvodem může být také navyšování cen materiálu. Analýza pasiv poukázala na velmi pozitivní vývoj VH běžného období ve společnosti, který mezi lety 2019/2020 vzrostl o 8 %. Analýza výnosů poukázala na značný pokles tržeb i ostatních výnosů a to zejména kvůli uzavření provozu z důvodu propuknutí pandemie. Analýza zadluženosti potvrdila konzervativní strategii společnosti. Celková zadluženost se snižuje a financování je především z vlastních zdrojů. Společnost také efektivním způsobem řeší své pohledávky, kdy z detailnější analýzy vyšlo, že vůči odběratelům mimo koncern dochází k zaplacení v průměru za 20 dní. U závazků vůči dodavatelům mimo koncern je však doba obratu závazků ve srovnání s odvětvím velmi malá a průměrně dosahuje 30 dnů. Lze zde pozorovat velký prostor k prodloužení doby splatnosti a tím pádem získání levného způsobu financování, do kterého krátkodobé závazky spadají.

12 PROJEKTOVÁ ČÁST

V projektové části diplomové práce je zpracován hlavní cíl, kterým je ekonomické zhodnocení investičního záměru společnosti. V následujících kapitolách je popsán plánovaný projekt, jeho cíle ale také harmonogram činností spojených s investičním záměrem.

Hlavní kapitolou je ekonomické zhodnocení investice, kde jsou pomocí několika metod spočítány ekonomické ukazatele, podle kterých je vyhodnoceno, zda analyzovaná investice je po ekonomické stránce vhodná k přijetí či nikoli. Závěrečná kapitola obsahuje rizikovou analýzu současně s návrhy na zajištění potencionálních rizik.

12.1 Charakteristika projektu–Horizontální navažovací stanice

Vzhledem k charakteru společnosti je tento typ stroje jeden z klíčových při výrobním procesu. Tento stroj slouží k přípravě a míchaní směsí, které jsou zapotřebí k finálnímu výrobku. Vzhledem ke složitosti výroby těchto směsí, které v sobě obsahují přísady z různého chemického složení, které následně ovlivňují celkovou kvalitu výroby jsou na navažovací stanici kladeny velmi vysoké nároky. Drobné chemikálie se navažují na poloautomatické stanici. Bohužel je však tento typ stroje již zastaralý a neefektivní ve výrobním procesu.

Jsou zde také časté poruchy, které vedou k velmi vysokým nákladům za údržbu. Tato skutečnost také snižuje výkonnost stroje. Další nevýhodou tohoto stroje je velká fyzická zátěž pro zaměstnance, kteří musí ručně plnit každý podavač chemikálií. Tato činnost způsobuje na pracovišti vysoké hodnoty prašnosti a zhoršuje tak pracovní podmínky pro obsluhu stroje. Kvůli zastaralému vybavení tak není současná stanice dostatečně efektivní, aby zajistila plynulou výrobu směsí.

Ergonomické faktory

Současné navažovací stanice jsou zastaralé a jsou obsluhovány třemi operátory na směnu. Průměrné časy cyklů jsou dlouhé 52s/sáček se směsí a mají omezenou kumulaci složek a to pouze 1–2 složky na jeden sáček.

V oblasti kolem stroje se vyskytují špatné ergonomické podmínky jako je nízká kvalita vzduchu, prašnost, častá ruční manipulace, dlouhodobé stání a chůze obsluhy stroje. Takové pracovní podmínky a vysoká pracovní vyčerpání jsou hlavním důvodem proč je v současné

době velmi těžké na tyto pozice najít vhodné operátory. V současné době jsou také některé z chemických látek skladovány v externím skladu z důvodu nedostatečné kapacity skladování materiálu. To vede ke zvýšení nákladů na manipulaci a přepravu.

Hlavní cíle investičního záměru

Zastaralé navažovací zařízení by mělo být nahrazeno plně automatickým, které by průměrně ušetřilo 8,7 mil. Kč za rok z důvodu vyšší efektivity. Pokud by se upravila i kapacita skladování materiálu úspora by dosahovala dokonce 9,6 mil. Kč za rok. Nové zařízení dosahuje kratších časů cyklů a to konkrétně 35s/ sáček a v jednom sáčku lze kumulovat až 4 komponenty. Sníží se také náklady na školení a fluktuaci v důsledku nižšího pracovního zatížení a zlepšení pracovních podmínek. Dalším benefitem je snížení fyzické zátěže operátorů. Sníží se množství ruční manipulace, chůze ale také stání. Všechny uvedené faktorylepší pracovní podmínky a ergonomii pracoviště.

Náklady na manipulaci a přepravu chemikálií se sníží v externím skladu průměrně o 900 tis. Kč za rok, díky novému regálovému skladu. Náklady na interní přepravu se také sníží v důsledku snížení počtu pronajatých vysokozdvíhových vozíků. Pozitivním vlivem na životní prostředí také bude snížení spotřeby plastových pytlů.

Z hlediska požární ochrany je třeba zajistit změnu užívání stavby u příslušného stavebního úřadu. V souvislosti touto změnou bude také zapotřebí vytvořit změnu požárně bezpečnostního řešení budovy. Při změně dispozice je také důležité posoudit, zda stávající protipožární ochrana je dostačující. V případě vážení nebezpečných materiálů např. síry je potřeba zajistit instalaci stabilního hasicího zařízení. Požaduje se také aby nový stroj splňoval všechna zákonná kritéria, dokumentace a bezpečnostní normy. Po realizaci této investice dojde k vysokému snížení produkce prachu na pracovišti.

Hlavní přínosy zavedení nového zařízení:

- Dosažení kratších časů cyklů
- Zlepšení pracovních podmínek
- Snížení fyzické zátěže operátorů
- Pozitivní vliv na životní prostředí (snížení množství plastových pytlů)
- Snížení nákladů (na údržbu, manipulaci a mzdy)

12.2 Harmonogram projektu

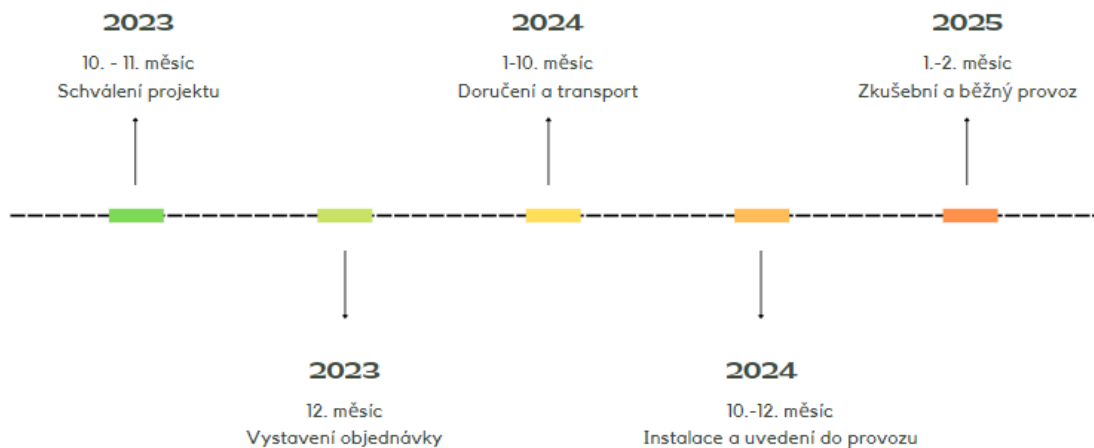
Prvním krokem v harmonogramu projektu jsou zajisté všechny fáze investice, do které spadají části předinvestiční, investiční, provozní a fáze ukončení provozu a likvidace. V době zpracování této diplomové práce již veškeré předinvestiční činnosti proběhly. Zkrácené výstupy z této fáze jsou obsaženy v kapitole č. 12.1 s názvem charakteristika projektu. V současné chvíli je společnost v investiční fázi.

V této fázi musí dojít k následujícím krokům předtím než proběhně spuštění stroje v ostrém provozu. Prvním krokem je schválení ze strany koncernu, kde je nutné popsat všechny přínosy, ekonomicky propočítat výhodnost této investice a předložit tak veškeré zpracované dokumenty, které jsou potřeba ke schválení od vedení společnosti. Tato fáze obvykle trvá měsíc, pokud nejsou potřeba dokládat další dokumenty nebo z předložených materiálů není vše srozumitelné.

Po schválení od vedení společnosti nastupuje nákupní oddělení, které musí udělat průzkum trhu a poptat u nejméně dvou dodavatelů požadované zařízení. Po splnění podmínek ze strany nákupního oddělení a vedení společnosti může dojít k objednávkám. Dodací termíny strojů tohoto typu bývají většinou 1 rok s tím, že se musí počítat s určitou rezervou, protože v této době často dochází k výpadkům různých komponentů při výrobě.

Po vyrobení stroje dochází k jeho transportu do společnosti. Vzhledem k tomu, že stroj je nadstandartní velikosti a dopravuje se z Asie tak tento transport bude trvat minimálně měsíc. Opět je zde potřeba počítat s rezervou, protože také v této oblasti dochází k častým časovým zpožděním. Po dopravení stroje do společnosti nastává fáze instalace a uvedení zařízení do provozu. Očekává se, že tato fáze bude trvat přibližně tři měsíce. Zkušební provoz většinou trvá jeden měsíc.

HARMONOGRAM PROJEKTU



Obrázek 3 Harmonogram projektu – (vlastní zpracování na základě podkladů společnosti)

Z harmonogramu na obrázku č. 8 lze vyčíst, že společnost očekává schválení ze strany vedení až v říjnu 2023. Vzhledem k stále probíhajícím přípravám, ale taky z důvodu upřednostnění jiných důležitějších investic je proto predikce schválení očekávaná až ke konci roku 2023. Vystavení objednávky navazuje hned po schválení investičního projektu, vzhledem k termínu konci roku kdy si spousta zaměstnanců vybírá dovolenou lze však očekávat, že k objednávce a podpisu smlouvy může dojít až začátkem roku 2024.

Jak již bylo řečeno výroba tohoto typu stroje trvá přibližně jeden rok a lze opět očekávat zpoždění s dodáním z důvodu nestále situace na trhu s výrobou komponent napříč celým sektorem. Instalace nového zařízení se odhaduje na tři měsíce, tento čas by měl být splněn. Neočekává se prodlení ani jiné závažnější komplikace před instalací. Před instalací již bude všechno připraveno tak, aby se stroj zprovoznil přímo na místě.

Zkušební provoz bude trvat jeden měsíc a pokud se nenaskytnou jakékoli poruchy či potřeby opravy nebo nečekané komplikace zařízení by mělo být schopno plného provozu v prvním až druhém kvartálu roku 2025.

13 VSTUPNÍ VELIČINY PRO HODNOCENÍ INVESTIC

13.1 Kapitálové výdaje

Kapitálové výdaje jsou veškeré náklady, které jsou spojené s pořízením nového majetku. Mezi tyto náklady v analyzované investici patří náklady na nákup samotného stroje. Dále jsou to náklady na engineering, kde spadají především služby za poskytování projekcí, konstrukcí, kompletizaci továrního zařízení a zavádění řídicích systémů. Další položkou jsou projektové náklady. Do těchto nákladů se řadí zejména výdaje spojené s prodejem a likvidací nahrazovaného majetku, výdaje na přeškolení pracovníků a ostatní náklady související s investicí.

Tabulka 12 Kapitálové výdaje investice varianta č. 1
(zdroje: data společnosti)

Výdaj (Kč)	Navazovací stanice
Hodnota investice	21 915 816
Úpravy budovy	1 452 360
Engineering	533 520
Projektové náklady	320 112
Kapitálový výdaj	24 221 808

Prvním výdajem souvisejícím s investicí je úprava budovy. Musí totiž dojít ke změnám z bezpečnostních důvodů, ale také z důvodu navýšení kapacity skladu. Další položkou v kapitálových výdajích jsou náklady za komplementaci zařízení a za samotné zařízení. Také je potřeba počítat s výdaji spojenými s likvidací nahrazovaného majetku a přeškolení pracovníků. Výběr dodavatelů probíhá v rámci spolupráce s vedením společnosti. Všechny náklady byly stanoveny zkušenými projektanty, kteří výdaje kalkulovali. Společnost zvažuje dvě varianty plánované investice. U první varianty by došlo i k úpravě budovy a skladů, kde by se snížily náklady na manipulaci a nájem vozíků. U druhé varianty se uvažuje pouze nákup stroje bez dalších úprav budovy navíc.

Tabulka 13 Kapitálové výdaje investice varianta č. 2

Výdaj (Kč)	Navazovací stanice
Hodnota investice	21 915 816
Engineering	533 520
Projektové náklady	320 112
Kapitálový výdaj	22 769 448

13.2 Vstupní údaje o zařízení

Plánování pořízení navažovací stanice s sebou nese úsporu nákladů. V tabulce č. 14 a 15 jsou uvedeny veškeré náklady, které budou díky novému zařízení ušetřeny. Mezi tyto náklady spadají náklady na údržbu, které se díky novému zařízení sníží. U varianty č. 1 odpadne také pronájem manipulačních vozíků z důvodu úpravy budovy. Dojde také ke snížení manipulačních nákladů z toho důvodu, že v novém zařízení bude možno míchat více chemikálií ze současných 2 na 4 komponenty.

Největší úsporou jsou však v tomto případě mzdové náklady. Díky novému stroji odpadne devět pracovních míst operátorů. Mzdové náklady jsou navyšovány o 7 % ročně. Tato sazba byla zvolena na základě historických údajů, kdy byla zaměstnancům navyšována mzda průměrně o těchto 7 %. S navyšováním mezd se počítá i do budoucna.

Všechny ostatní náklady byly meziročně navýšeny o 5 %. Původně byla v plánu hodnota inflace 2 %, ale vzhledem k praktické analýze makroukazatelů a predikcím ČNB došlo k navýšení, aby vypočítané částky odpovídaly co nejvíce předpokladu ekonomického vývoje.

Rozdíl v úsporách mezi variantou č. 1 je ten, že v první variantě je počítáno s úsporou manipulačních nákladů na převoz chemikálií. Také se počítá s úsporou nákladů za pronájmy vozíků, které by v případě upravení budovy nebyly již dále potřeba. Za dobu životnosti stroje, což v analyzované investici je 10 let je rozdíl mezi uspořenými částkami v hodnotě 1 099 628 Kč s tím, že varianta č. 1 by uspořila o tuto částku větší obnos nákladů na provoz navažovací stanice.

Tabulka 14 Úspory nákladů u varianty č. 1 (vlastní zpracování)

Náklady (v Kč)	2025	2026	2027	2028	2029
Mzdové náklady	6 086 929	6 513 014	6 968 925	7 456 750	7 978 722
Manipulace	571 037	599 589	629 568	661 047	694 099
Pronájem vozíků	137 793	144 682	151 916	159 512	167 488
Údržba	231 281	242 845	254 987	267 737	281 123
VN celkem	7 027 040	7 500 130	8 005 397	8 545 046	9 121 433
Náklady (v Kč)	2030	2031	2032	2033	2034
Mzdové náklady	8 537 233	9 134 839	9 774 278	10 458 478	11 190 571
Manipulace	728 804	765 244	803 507	843 682	885 866
Pronájem vozíků	175 862	184 655	193 888	203 582	213 762
Údržba	295 180	309 939	325 435	341 707	358 793
VN celkem	9 737 079	10 394 678	11 097 108	11 847 449	12 648 991

Tabulka 15 Úspory nákladů u varianty č. 2 (zdroj: vlastní zpracování)

Náklady (v Kč)	2025	2026	2027	2028	2029
Mzdové náklady	6 086 929	6 513 014	6 968 925	7 456 750	7 978 722
Údržba	231 281	242 845	254 987	267 737	281 123
VN celkem	6 318 210	6 755 859	7 223 912	7 724 486	8 259 846
Náklady (v Kč)	2030	2031	2032	2033	2034
Mzdové náklady	8 537 233	9 134 839	9 774 278	10 458 478	11 190 571
Údržba	295 180	309 939	325 435	341 707	358 793
VN celkem	8 832 413	9 444 778	10 099 714	10 800 185	11 549 364

Z tabulek lze vyčíst, že největší úsporou jsou náklady za devět operátorů. V prvním roce životnosti by se ušetřila částka 6 mil. v posledním roce životnosti je to díky mzdovým nárůstům 11 mil. Kč. Druhou největší položkou jsou úspory z manipulačních nákladů dále pak náklady na údržbu a nejmenší úsporu přinesou náklady na pronájem vysokozdvizných vozíků.

13.3 Peněžní příjmy z plánované investice

Stanovení peněžních příjmů patří k nejnáročnější fázi zhodnocení efektivnosti ekonomických investic. U analyzované investiční akce tomu bylo stejně. Protože by bylo velmi obtížné a prakticky nemožné určit tržby, které vznikají pořízením tohoto nového stroje. A to z toho důvodu, že se jedná o polotovary, které jsou dále zpracovávány ve výrobním procesu a jsou upravovány na základě požadavků zákazníka. Výroba je tak velice variabilní, proto je největším benefitem pořízení stroje úspora nákladů.

Roční odpisy jsou vypočítány na základě životnosti stroje, který společnost odhaduje na 10 let. Veškeré investiční výdaje na pořízení jsou tak rozdělené do deseti let. Roční odpis u první varianty je lineární a tvoří tak částku 2 422 181 Kč každý rok. U varianty číslo 2 je roční odpis o něco nižší protože je od původních kapitálových výdajů odečtena částka za úpravy budovy.

Při výpočtu CF je brán výsledek EBIT, který je vypočítán odečtením odpisů od variabilních nákladů. Výpočet variabilních nákladů je podrobně uveden v tabulkách č. 14 a 15. CF je vypočteno takovým způsobem, že od kapitálového výdaje je každý rok odečten odpis a přičteny úspory tedy variabilní náklady. Při analýze kumulovaného CF lze z tabulek č. 16 a 17 jednoznačně vyčíst, kolikátým rokem se investice společnosti vrátí.

Dle výpočtů tato návratnost vychází u první varianty na 8 rok životnosti u varianty druhé by CF dosáhlo hodnoty kapitálových výdajů také v 8 roce životnosti zařízení. Tabulky č. 16 a 17 zobrazují peněžní příjmy z investice. Ve vypočtených hodnotách však není zohledněna diskontní sazba, která bude vypočítána v následujících kapitolách. Po výpočtu budou peněžní příjmy upraveny o diskontní sazbu.

Tabulka 16 Peněžní příjmy z investice varianta č. 1 (zdroj: vlastní zpracování)

Investice (v Kč)	1	2	3	4	5
Roční odpis	2 422 181	2 422 181	2 422 181	2 422 181	2 422 181
EBIT	4 604 859	5 077 950	5 583 216	6 122 865	6 699 252
VN	7 027 040	7 500 130	8 005 397	8 545 046	9 121 433
CF	-19 616 949	5 077 950	5 583 216	6 122 865	6 699 252
Kumulované CF	-19 616 949	-14 538 999	-8 955 783	-2 832 918	3 866 334
Investice (v Kč)	6	7	8	9	10
Roční odpis	2 422 181	2 422 181	2 422 181	2 422 181	2 422 181
EBIT	7 314 898	7 972 497	8 674 927	9 425 268	10 226 810
VN	9 737 079	10 394 678	11 097 108	11 847 449	12 648 991
CF	7 314 898	7 972 497	8 674 927	9 425 268	10 226 810
Kumulované CF	11 181 232	19 153 729	27 828 656	37 253 924	47 480 735

Tabulka 17 Peněžní příjmy z investice varianta č. 2 (zdroj: vlastní zpracování)

Investice (v Kč)	1	2	3	4	5
Roční odpis	2 276 945	2 276 945	2 276 945	2 276 945	2 276 945
EBIT	4 041 265	4 478 914	4 946 968	5 447 542	5 982 901
VN	6 318 210	6 755 859	7 223 912	7 724 486	8 259 846
CF	-18 728 183	4 478 914	4 946 968	5 447 542	5 982 901
Kumulované CF	-18 728 183	-14 249 268	-9 302 301	-3 854 759	2 128 142
Investice (v Kč)	6	7	8	9	10
Roční odpis	2 276 945	2 276 945	2 276 945	2 276 945	2 276 945
EBIT	6 555 468	7 167 833	7 822 769	8 523 240	9 272 419
VN	8 832 413	9 444 778	10 099 714	10 800 185	11 549 364
CF	6 555 468	7 167 833	7 822 769	8 523 240	9 272 419
Kumulované CF	8 683 610	15 851 443	23 674 211	32 197 451	41 469 870

14 METODY HODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU SPOLEČNOSTI

Tato kapitola obsahuje metody hodnocení efektivity dané investice. Kapitoly jsou rozdělené na statické a dynamické modely. K výpočtům slouží parametry, které byly vypočteny v předchozích kapitolách.

14.1 Statické metody

Doba návratnosti

Metoda nazývaná anglicky také jako payback period, která udává dobu za kterou se vrátí investovaná částka. Výpočet podle následujícího vzorce:

$$DN = \frac{IN}{CF} \quad (14)$$

IN ... investiční náklad

CF ... roční peněžní tok (úspora nákladů v důsledku investice)

Z tabulek č. 16 a 17 již je vypočítané kumulované CF za celou dobu životnosti investice. Po dosazení do vzorce u varianty č. 1 vyšlo, že doba návratnosti investice by byla v 8 roku životnosti investice. V tomto roce totiž kumulované CF dosahuje hodnoty 27 828 656 Kč. Pokud bychom chtěli znát přesný měsíc, kdy dojde k návratnosti investice. Je třeba vypočítat průměrné denní CF v daném roce: (Výpočet pro variantu č. 1)

- Průměrné denní CF: $27\,828\,656/365 = 76\,243$ Kč
- Kapitálový výdaj: $24\,221\,808 - 19\,153\,729 = 5\,068\,079$ Kč
- Doba návratnosti: $5\,068\,079/76\,243 = 66$ den tzn. ve 3.měsíci roku 2032

Výnosnost investice

Druhou statistickou metodou je metoda výpočtu výnosnosti investice. Výnosnost se provede tak, že se vypočte podíl součtu kumulovaného CF a kapitálových výdajů. V případě analyzované investice varianty č. 1 jsou kapitálové výdaje vypočteny v tabulce č. 12 a hodnota těchto výdajů je 24 221 808 Kč. Z tabulky č. 18 lze vyčíst, že výnosnější pro společnost je varianta č. 1 (investice s úpravou budovy), její hodnota je 42 % ve srovnání s variantou č. 2, která je 34 %. Obě varianty jsou ziskové, což je obě hodnotí kladně.

Pokud se rozhoduje pouze na základě větší výnosnosti v tomto případě by bylo výhodnější preferovat variantu č. 1.

Tabulka 18 Výnosnost investice (zdroj:vlastní zpracování)

Ukazatelé	varianta č. 1	varianta č. 2
Kapitálový výdaj	24 221 808 Kč	22 769 448 Kč
Kumulované CF roční	10 081 996 Kč	7 787 022 Kč
Výnosnost investice	42%	34%

Na tuto metodu však nelze brát velký zřetel, ikdyž hodnoty vychází velmi příznivě. Metoda totiž nebere v úvahu faktor času, a proto by měla být určitě investice zhodnocená i pomocí jiných metod a to především dynamických, u kterých je brán zřetel na faktor času.

14.2 Dynamické metody

V kapitole dynamické metody jsou vypočítány konkrétně tyto metody: čistá současná hodnota, index rentability, vnitřní výnosové procento a diskontovaná doba návratnosti. Všechny tyto metody zohledňují faktor času, což je pro kritéria přijetí či nepřijetí investice více směrodatné než u statických metod.

Diskontní sazba

Při výpočtu efektivnosti investice je zapotřebí znát hodnotu podnikové diskontní sazby, někdy se tato sazba nazývá také průměrné vážné náklady na kapitál. Tuto hodnotu je třeba spočítat ještě před výpočtem veškerých metod, protože jsou klíčové ve výpočtech a mají velký vliv na konečný výsledek a rozhodují tak o přijetí či nepřijetí investice. Nejprve je nutné určit náklady na vlastní kapitál, ale také náklady na cizí kapitál.

Po vypočtení těchto hodnot lze vypočítat průměrné náklady na kapitál odpovídající kapitálové struktuře společnosti. V případě financování analyzované investice společnosti neplánuje použít cizí zroje, ale ipřesto zde budou vypočítány, aby společnost mohla zvážít i možnost tohoto typu financování.

První způsob výpočtu nákladů na cizí kapitál:

Tabulka 19 Náklady na cizí kapitál (zdroj: vlastní zpracování)

Náklady na cizí kapitál – úvěry (v tis. Kč)	Období		
	2019	2020	2021
Nákladové úroky a podobné náklady	83 634	48 947	36 614
Průměrný stav bankovních úvěrů	3 049 358	1 967 908	1 083 125
Náklady na CK	2,74%	2,49%	3,38%

Hodnota vypočtena touto metodou byla spočítaná tak, že jsou dány do poměru průměrné stavu bankovních úvěrů a nákladové úroky. Průměrný stav bankovních úvěrů byl vypočítán tak, že se sečetl stav bankovních úvěrů na začátku a konci daného roku a byl vydělen dvěma. Za sledované období 2019–2021 lze vidět, že náklady na CK rostou i přesto, že se nákladové úroky snižují. Vyjímkou je opět rok 2020. Způsobeno je to především nárustem úrokové sazby. Velmi značný nárůst bychom mohli pozorovat v následujícím roce, kdy se úrokové sazby v průměru pohybují kolem 6 %.

Druhý způsob výpočtu nákladů na cizí kapitál:

Tabulka 20 Alternativní způsob výpočtu nákladu na CK

(zdroj: vlastní zpracování)

Alternativní způsob	Období		
	2019	2020	2021
Bezriziková úroková míra	1,51%	1,26%	2,62%
Riziková přírážka	0,60%	0,60%	0,60%
Náklady na CK	1,06%	0,93%	1,61%

Alternativní způsob výpočtu nákladů na cizí kapitál spočívá v tom, že náklady odvodíme od bezrizikové úrokové míry. Tato míra se rovná výnosnosti 10 letých státních dluhopisů, tyto částky pravidelně zvyřejňuje Česká národní banka. Dále je zde uvedena riziková přírážka, tato přírážka je uvedena na webových stránkách damodaran.com.

Z tabulky č. 20 je čitelné, že náklady na CK mezi lety 2019 a 2020 poklesly, vliv na toto snížení mělo především snížení úrokových sazeb a také snížení výnosů státních dluhopisů. V následujícím roce už lze pozorovat značný nárůst a to zejména z důvodu nárustu úrokových sazeb.

Pokud by byl hodnocen i rok 2022 v kterém dosahuje výnosnost 10 letých státních dluhopisů 4,71 % tato hodnota by se opět výrazně zvýšila. Ke zvýšení bezrizikové úrokové míry zajisté přispěl rating od agentury Moody's, která v srpnu 2022 oznámila výhled pohledu dluhu České republiky ze „stabilního“ na „negativní“. Samotný rating však ponechává na úrovni „Aa3“.

Průměrné náklady na cizí kapitál:

Tabulka 21 Průměrné náklady na CK (vlastní zpracování)

Ukazatel	2019	2020	2021
Průměrné náklady na CK	1,90%	1,71%	2,50%

Průměrné náklady na cizí kapitál byly spočítány průměrem za oba vypočítané způsoby nákladů a to nákladů na úvěry a alternativní způsob nákladů. Diskontní hodnota mezi lety 2019 a 2020 mírně poklesla, největší vliv na toto snížení mělo snižování úrokových sazeb, které mělo oživit Českou ekonomiku při vlnách covidové pandemie. Opačný trend lze pozorovat v letech 2020/2021.

Důležitějším ukazatelem jsou však náklady na vlastní kapitál, které budou vypočteny následujícími metodami:

CAPM s náhradními odhady beta

S ohledem na skutečnost, že společnost není obchodována na kapitálovém trhu a je společností s ručením omezeným je použitý pro výpočet model oceňování CAPM s náhradními odhady beta koeficientů. Hodnota r_e je vypočtena jako součet bezrizikové úrokové míry a vynásobením beta koeficientem rozdílu R_m , což je očekávaná tržní návratnost.

Tabulka 22 Metoda CAPM

(zdroj:vlastní zpracování)

Metoda CAPM	Období		
	2019	2020	2021
R_f	1,51%	1,26%	2,62%
β	0,56	0,45	0,72
R_m	7,26%	7,50%	7,68%
r_e	4,73%	4,07%	6,26%

R_f bezriziková úroková míra

β beta koeficient

R_m očekávaná tržní návratnost

r_e náklad na vlastní kapitál

Bezriziková úroková míra byla převzata z webu České národní banky, která pravidelně tyto hodnoty zveřejňuje. Beta koeficient byl odvozen od volatility, která byla vyhodnocena jako méně volatilní a tudíž méně riziková, což znamená, že se tento koeficient pohybuje v hodnotách menších než 1.

Stavebnicový model

Stavebnicový model vychází z hodnot bezrizikové úrokové sazby, která se rovná hodnotě 10 letých státních dluhopisů, jak již bylo řečeno v kapitole alternativních způsobů nákladů na cizí kapitál. K této sazbě jsou dále připočítány přírážky za obchodní riziko, velikost podniku a finanční riziko. Přírážka za obchodní riziko byla vypočítána jako podíl EBIT na celkových aktivech. Přírážka za velikost podniku vychází z metodiky MPO.

Vzhledem k tomu, že v této metodice je navázána riziková přírážka na součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů a pokud je tento součet větší než 3 mld. Kč tato přírážka je rovna 0 %. Toto kritérium společnost splňuje ve všech třech sledovaných obdobích. Poslední přírážkou ve stavebnicové metodě je přírážka za finanční riziko.

Hodnota byla vypočítána opět podle metodiky MPO, která určuje 0 % přírážku v případě, že je běžná likvidita větší než pohotová likvidita $L3 \geq L2$. MPO taky zdůrazňuje, že je zapotřebí zohlednit velikost podniku a jeho mateřskou společnost, která podnik v případě finanční nestability „podrží“, což u analyzované společnosti platí a proto je ve všech sledovaných letech hodnota 0 %.

Tabulka 23 Stavebnicová metoda (vlastní zpracování)

Stavebnicová metoda	Období		
	2019	2020	2021
Bezriziková sazba	1,51%	1,26%	2,62%
Přírážka za obchodní riziko	5,06%	5,20%	4,55%
Přírážka za velikost podniku	0%	0%	0%
Přírážka za finanční riziko	0%	0%	0%
r_e	6,57%	6,46%	7,17%

Součtem bezrizikové sazby a přírážek byla vypočtena hodnota r_e nákladů na VK.

Průměrná rentabilita v odvětví

Poslední metodou výpočtu nákladů na vlastní kapitál je průměrná rentabilita v odvětví. Hodnoty těchto nákladů na VK byly převzaty z každoročně zveřejňované analýzy podnikové sféry, které vydává Ministerstvo průmyslu a obchodu.

Tabulka 24 Rentabilita v odvětví (zdroj: MPO)

Odvětví	Období		
	2019	2020	2021
ROE	12,40%	9,57%	x %

Průměrné náklady na VK

V následující tabulce je uveden výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál, do výpočtu spadají náklady na vlastní a cizí kapitál, vlastní kapitál a cizí zdroje a daňová sazba. Vypočítané hodnoty budou brány jako podniková diskontní míra pro kalkulaci současné hodnoty budoucích peněžních toků, ale také při výpočtech dynamických metod ekonomických hodnocení investic. Předpokladem je totiž skutečnost, že společnost bude i nadále fungovat ve své dosavadní podnikatelské činnosti.

Diskontní sazba je vypočtena průměrem za sledované období tří let od roku 2019 do 2021. Hodnota této diskontní sazby je **5,60 %**.

Tabulka 25 Výpočet WACC (zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatelé	Období		
	2019	2020	2021
NVK	7,90%	6,70%	8,08%
NCK	1,90%	1,71%	2,50%
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	10 709 936	11 649 169	12 523 832
Cizí zdroje (v tis. Kč)	4 633 326	4 169 415	4 212 089
VK + CZ (v tis. Kč)	15 343 263	15 818 584	16 735 921
daňová sazba	19%	19%	19%
WACC	5,62%	5,02%	6,17%

14.2.1 Čistá současná hodnota

K výpočtu čisté současné hodnoty je potřeba znát kapitálový výdaj, očekávanou hodnotu CF v období životnosti investice a počet let životnosti investice. Všechny tyto hodnoty jsou již vypočteny v předchozích kapitolách. Dosazením do vzorce č. 1 uvedeného v teoretické části práce. Po dosazení do vzorce jsou přepočítány hodnoty CF, které jsou upraveny diskontní sazbou. Upravené CF je vypočítáno v tabulkách č. 26 a 27.

Tabulka 26 Čistá současná hodnota peněžních příjmů varianta č.1

(zdroj: vlastní zpracování)

Investice (v Kč)	1	2	3	4	5
CF	-18 575 983	4 553 330	4 740 733	4 923 071	5 100 680
Kumulované CF	-18 575 983	-13 036 927	-7 604 394	-2 277 799	2 943 751
Investice (v Kč)	6	7	8	9	10
CF	5 273 882	5 442 981	7 365 918	7 578 358	7 786 494
Kumulované CF	8 061 424	13 076 629	17 990 990	22 806 320	27 524 597

Hodnota NPV pro variantu č. 1 byla vypočtena podle vzorce za pomoci excelu a její hodnota je: 38 549 339 Kč. Hodnota je kladná, což znamená, že kritérium pro přijetí je kladné.

Tabulka 27 Čistá současná hodnota peněžních příjmů varianta č.2
(zdroj: vlastní zpracování)

Investice (v Kč)	1	2	3	4	5
CF	-17 871 908	3 885 952	4 077 171	4 263 303	4 444 684
Kumulované CF	-40 641 356	-13 037 591	-8 268 586	-3 566 514	1 067 426
Investice (v Kč)	6	7	8	9	10
CF	4 621 637	4 794 466	4 963 460	5 128 894	5 291 031
Kumulované CF	5 632 421	10 128 005	14 554 026	18 910 617	23 198 163

Druhou variantou, kterou společnost zvažuje je investovat pouze do stroje bez úprav budovy, které jsou potřebné ke skladování chemikálií. Proto jsou ve druhé variantě odečteny od variabilních nákladů náklady na manipulaci a půjčení manipulačních vozíků. Od výdajů na investici je odečtena úprava budovy. V tomto případě by NPV nabývala také kladných hodnot a to konkrétně 33 741 784 Kč. Opět byl výpočet proveden pomocí excelu.

14.2.2 Index rentability

Index rentability nebo také index ziskovosti vyjadřuje velikost současné hodnoty budoucích příjmů projektu, připadající na jednotu investičních nákladů. Index ziskovosti je ve vztahu s NPV následující následující: Pokud je $NPV = 0$ nabývá index ziskovosti hodnoty 1. Pokud je $NPV > 0$ je index rentability větší než 1. Při záporných hodnotách NPV je index rentability menší než 1. Hodnoty jsou vypočítány dle excelu, kde vzorec bere součet všech příjmů plynoucích z investice a vydělí částku kapitálovým výdajem.

Tabulka 28 Indexy rentability dvou variant
(zdroj: vlastní zpracování)

	Index rentability
Varianta č.1	1,41
Varianta č.2	1,04

Z výpočtu indexu rentability vychází lépe varianta, která by byla s úpravou budovy. Oba indexy jsou však větší než 1, což investici značí jako kladně hodnocenou a kritérium přijetí splňují obě varianty. Čím vyšší index ziskovosti, tím je projekt ziskovější, musí se však vždy hodnotit komplexně spolu s dalšími metodami hodnocení a také záleží na požadavcích, co se od daného projektu očekává ze strany vedení.

14.2.3 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento udává takovou úrokovou míru, která představuje maximální zúročení investice. Tedy takovou situaci, kdy by požadované úročení bylo nulové. Vnitřní se nazývá proto, že nebere v úvahu rizika, inflaci ani náklady kapitálu. Posuzovaný projekt je výhodný v takové situaci, když je vnitřní výnosové procento vyšší nebo rovné minimální kalkulační úrokové míře. Tuto úrokovou míru lze určit podle WACC v analyzované investici je výpočet uveden v tabulce č. 25., proto je srovnávána vypočtená míra vnitřního výnosového procenta s mírou WACC, která byla vypočtena jako hodnota 5,60 %.

Tabulka 29 Výpočet IRR

(zdroj: vlastní zpracování)

IRR	Varianta č. 1	Varianta č. 2
	25%	20%

Hodnoty IRR u obou variant byly vypočteny pomocí vzorce v excelu. Výnosnější variantou je varianta č. 1 a to je varianta, kdy by došlo i k úpravě budovy. U obou variant je IRR vyšší než WACC.

14.2.4 Diskontovaná doba návratnosti

Diskontovaná doba návratnosti narozdíl od doby návratnosti vypočítané v kapitole statických metod bere v potaz faktor času. Tato metoda poskytuje společnosti údaj o době, za kterou dojde k úhradě kapitálových výdajů diskontovanými peněžními příjmy.

Tabulka 30 Diskontovaná doba návratnosti (zdroj: vlastní zpracování)

Rok	varianta č. 1		varianta č. 2	
	Diskontované CF (v Kč)		Diskontované CF (v Kč)	
	roční	kumulované	roční	kumulované
1	-18 575 983	-18 575 983	-17 871 908	-40 641 356
2	4 553 330	-13 036 927	3 885 952	-13 037 591
3	4 740 733	-7 604 394	4 077 171	-8 268 586
4	4 923 071	-2 277 799	4 263 303	-3 566 514
5	5 100 680	2 943 751	4 444 684	1 067 426
6	5 273 882	8 061 424	4 621 637	5 632 421
7	5 442 981	13 076 629	4 794 466	10 128 005
8	7 365 918	17 990 990	4 963 460	14 554 026
9	7 578 358	22 806 320	5 128 894	18 910 617
10	7 786 494	27 524 597	5 291 031	23 198 163
Počet let	10		10	

Vypočítané hodnoty udávají společnosti počet let po kterou musí investici provozovat, aby došlo k návratnosti investovaného kapitálu.

Všeobecně platné pravidlo říká, že by se návratnost investovaného kapitálu měla dostavit v průběhu životnosti daného projektu, což splňují obě varianty investičního záměru.

Souhrn výsledků dynamických metod

V předchozích kapitolách jsou uvedené výpočty všech plánovaných ekonomických hodnocení podle dynamických metod. Účelem této kapitoly je zhodnotit všechna spočítaná data a vyhodnotit je. V Tabulce č. 31 jsou popsána kritéria přijetí obou analyzovaných investic. U celkového příjmu z investice je zvoleno kritérium celkových výdajů na investici. V případě, že daná varianta dosáhne většího příjmu z investice, tak se přijímá. U obou analyzovaných variant je kritérium splněno.

Další analyzovanou hodnotou jsou průměrné roční CF, které byly vypočítány součtem všech ročních CF a vyděleny počtem životnosti zařízení. Kritéria byla vypočtena vydělením doby životnosti celkových výdajů na konkrétní variantu. Obě varianty mají průměrné roční CF větší než požadované kritérium. U průměrné roční návratnosti není zvolena žádná konkrétní hodnota lze však konstatovat, že čím větší průměrná roční návratnost, tím je investice pro podnik atraktivnější. V analýze obou investic by v tomto případě bylo vhodnější zvolit variantu č. 1.

Doba návratnosti je požadována vždy před koncem životnosti analyzovaných investic, proto je jako kritérium zvolena délka období menší než 10 let. Opět je výhodnější zvolit variantu č. 1, protože se společnosti daná investice zhodnotí rychleji než u variant č. 2. Index rentability je hodnocen pozitivně pokud je jeho hodnota větší než 1. Obě varianty splňují kritérium, výhodnější je opět varianta č. 1, která zahrnuje i úpravu budovy.

Tabulka 31 Dynamické metody (zdroj: vlastní zpracování)

	V1	V2	Kritérium přijetí
Celkový příjem z investice	27 524 597 Kč	23 198 163 Kč	V1 > 24 221 808
			V2 > 22 769 448
Průměrné roční CF	3 418 946 Kč	2 359 869 Kč	V1 > 2 442 181
			V2 > 2 276 945
Průměrná roční návratnost	25%	20%	maximum
Doba návratnosti	10 let	10 let	≤10 let
Index rentability	1,41	1,04	> 1

14.3 Financování investice

Společnost neuvažuje o financování investice z externích zdrojů, protože disponuje dostatkem volných zdrojů. Nicméně pokud by se rozhodla využít externí financování volila by pravděpodobně zajištění půjčky ve skupině, nebo financování pomocí cashpoolingu, díky kterému efektivně řídí svoji likviditu. Více o řízení likvidity je popsáno v kapitole č. 3.3 o moderních formách financování, kde je popsáno jak celé řízení likvidity ve společnosti probíhá. Podstatou cash poolingu je efektivní řízení hotovosti. V rámci skupiny lze také využívat co nejvýhodněji kladných a záporných zůstatků za účelem snížení nákladů za úvěr a zvýšení likvidity. Díky tomuto produktu cash managementu je možno také dosáhnout lepších úrokových sazeb.

Nastavení úročení ve skupině je obecně velmi komplikované a musí být předem definováno především v souladu s daňovou legislativou. Nastavení referenční úrokové sazby je obvykle odvozeno od úrokové sazby typu PRIBOR pro debetní zůstatky v českých korunách a pro kreditní zůstatky sazba PRIBID.

Tyto sazby zveřejňuje Česká národní banka. Pro úroky úročené v eurech je možné použít referenční úrokovou sazbu EURIBOR, která vyjadřuje cenu peněz při půjčování v EUR. Sazby zveřejňuje Evropská centrální banka. Sazba EUROBID vyjadřuje naopak cenu za kterou banky poptávají půjčky v eurech.

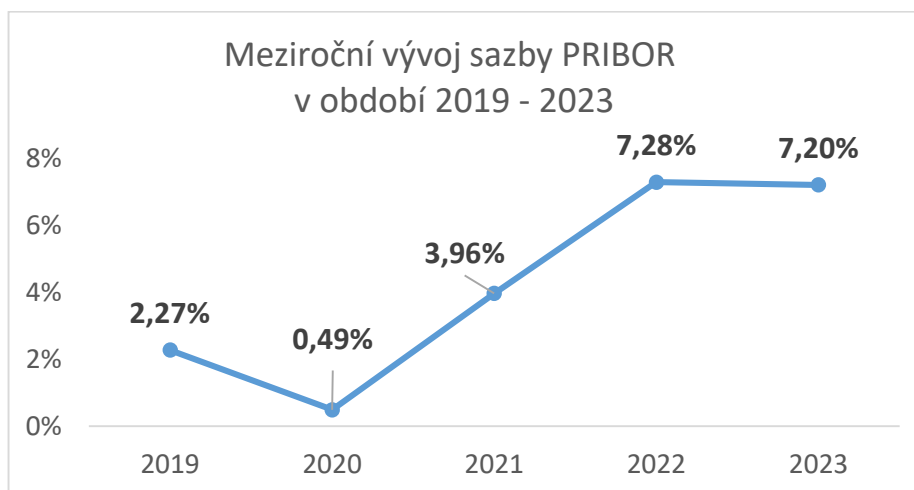
Při používání reálného cashpoolingu nebo u finančních závazků vůči ostatním společnostem ve skupině je potřeba věnovat také pozornost nízké kapitalizaci. Dle zákona o dani z příjmů se omezení daňové uznatelnosti finančních nákladů či výnosů týká všech úvěrů mezi zpřízněnými osobami a platí zde následující podmínky:

- Daňově uznatelné náklady (plynoucí z úvěrů a půjček od spřízněných osob v daném zdaňovacím období) jsou jen ty do výše čtyřnásobku výše vlastního kapitálu
- Neuznatelný daňový náklad je ten, kdy jsou úrok nebo výnos závislý na zisku dlužníka
- Výše sjednaného úroku z úvěru by měla odpovídat výši úroků, které by si za stejných obchodních podmínek společnost sjednala i u jiných ekonomicky nespojených osob. Tato skutečnost se dokumentuje v transfer pricing dokumentaci

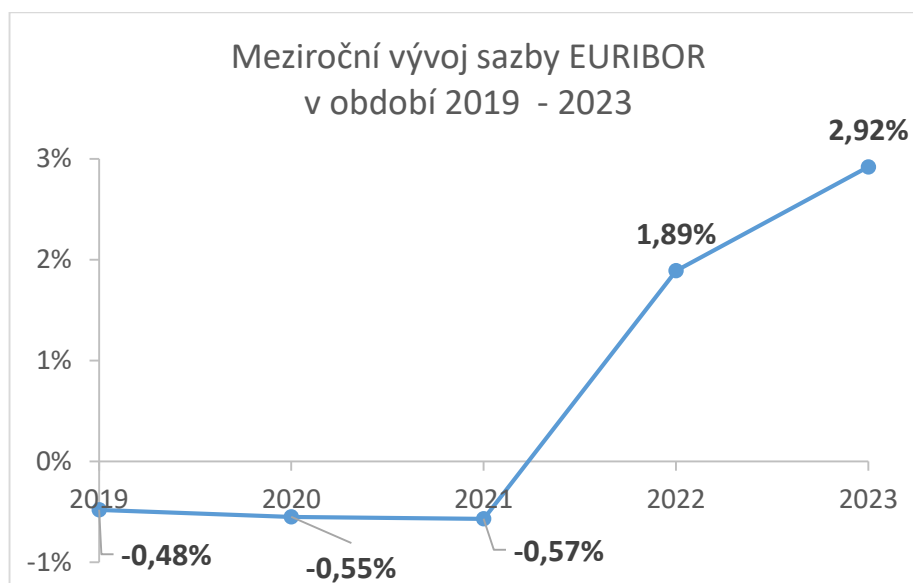
Pokud by se společnost přece jen rozhodla vzít si půjčku od jedné ze spřízněných osob bylo by třeba zhodnotit, zda se vyplatí vzít půjčku v EUR nebo v CZK. Informace o skutečných

aktuálních sazbách u finančních závazků společnosti nejsou dostupné, nicméně se dá očekávat, že se odvíjí od sazeb na mezibankovním trhu. Při analýze vývoje úrokových sazeb PRIBOR a EURIBOR z grafu č. 16 a 17 je patrné, že Česká národní banka velmi rychle začala v reakci na vysokou inflaci zvedat úrokové sazby ve srovnání s EURIBOR a měnové politiky Evropské centrální banky, která ještě na konci roku 2021 úrokovou sazbu držela na záporných hodnotách. V posledním roce však lze pozorovat, že již i Evropská centrální banka reaguje na nepříznivou ekonomickou situaci a také zvyšuje úrokovou sazbu EURIBOR. Což má vliv na úroky z potenciální půjčky. Při srovnání úrokových sazeb PRIBOR a EURIBOR z počátku roku 2023 je rozdíl v úrokové sazbě 4,28 %.

Graf 16 Vývoj PRIBOR (vlastní zpracování z dat ČNB)



Graf 17 Vývoj EURIBOR (vlastní zpracování z dat ECB)



15 RIZIKOVÁ ANALÝZA INVESTICE A OPATŘENÍ

Při plánování investic je vždy důležité analyzovat rizika, která jsou spojena s jeho realizací. V období plánování a následné realizace mohou ušetřit spoustu peněz a času. Mohou totiž v případě vzniku ohrozit nejen projekt samotný, ale také v horším případě ukončit jeho realizaci nebo ohrozit existenci celé společnosti.

Následující kapitola je zaměřena na identifikaci rizik a návrhů na jejich eliminaci. Smyslem kapitoly je, aby všechna analyzovaná rizika byla eliminována tak, aby vůbec nedošlo k jejich vzniku případně byl jejich dopad na realizaci investice co nejmenší.

15.1 Identifikace rizik

Analýza rizik probíhá tak, že je nejprve nutné analyzovat rizika, se kterými se investiční projekt může setkat. U analýzy rizik je vycházeno částečně s PEST analýzy, která je provedena v kapitole č. 9 této diplomové práce. Následně z rizik, která jsou všeobecně spojena s každou realizací investic. Identifikace rizik je rozdělena do tří sekcí.

První sekcí jsou finanční rizika, následují informační rizika a posledním analyzovaným typem rizika jsou dodavatelská rizika. Každému riziku je přidělena míra pravděpodobnosti výskytu s rozmezím od 1 do 10, kdy 1 signalizuje nejmenší pravděpodobnost výskytu a 10 největší pravděpodobnost výskytu rizika. Stejná škála hodnocení je využita i u závažnosti rizika.

Tabulka 32 Identifikace rizik (zdroj: vlastní zpracování)

Riziko	Pravděpodobnost výskytu	Závažnost rizika
Finanční		
Nárůst investičních nákladů	8	6
Nepříznivý kurzový vývoj	9	7
Nárůst cen energií a materiálu	8	7
Informační		
Nedodržení podmínek od centrály	3	6
Zpoždění zahájení provozu	4	2
Nedodržení časového harmonogramu	2	2
Dodavatelské		
Nedodržení kvality	3	8
Nedodržení sjednaných podmínek	4	6
Zpoždění dodávky	2	7

Největším rizikem z finančních rizik je nepříznivý kurzový vývoj. Jak již bylo řečeno v kapitole č. 9 posilování kurzu není dobrou zprávou pro exportně orientované podniky. Závažnost rizika byla vyhodnocena také jako velká, protože tento nepříznivý vývoj ovlivňuje tržby potažmo zisk společnosti.

Z informačních rizik bylo vyhodnoceno jako největší riziko zpoždění zahájení provozu, největší závažnost rizika je nedodržení podmínek od centrály, protože pokud by nebyly dodrženy veškeré podmínky a požadavky, které z těchto typů investic plynou mohl by být projekt zamítnut a vůbec by nedošlo k jeho realizaci.

Mezi největší riziko v dodavatelských rizicích bylo vyhodnoceno nedodržení sjednaných podmínek. Nejzávažnější bylo naopak nedodržení požadované kvality.

15.2 Eliminace rizik

Pro důslednou eliminaci rizik je vždy nejlepší vše konzultovat s řadou odborníků a kvalitně sestaveným projektovým týmem, který všechna možná rizika analyzuje již v předinvestiční fázi. Každý z členů týmu by měl mít svoji konkrétní činnost za kterou je zodpovědný a na jeho zodpovědnost spadají i případné konkrétní chyby či nedostatky v rámci realizace celého projektu.

Zajištění finančních rizik, které byly analyzovány v tabulce č. 32 lze předcházet. V případě nárůstu investičních nákladů dobře sjednanými smlouvami s dodavateli, v současné době je velmi časté, že si dodavatelé dávají do smluvních podmínek doložky o možnosti navýšení ceny z důvodu vysoké inflace. Pokud je však s dodavateli vše dopředu nasmlouváno a cena je předem daná rizika zvýšení nákladů by měla společnost tímto způsobem eliminovat. Finanční riziko nepříznivého kurzového vývoje může mít vliv na potenciální zisky a tržby společnosti, ale na druhou stranu pokud by společnost danou investici nakupovala v EUR, tento nepříznivý vývoj by se v tomto případě jevil jako pozitivní. Zajištění proti nepříznivému vývoji lze eliminovat také využitím zajišťovacích prostředků. Nárůst cen energií lze eliminovat zajištěním fixací u dodavatelů, kteří společnosti dodávají energie.

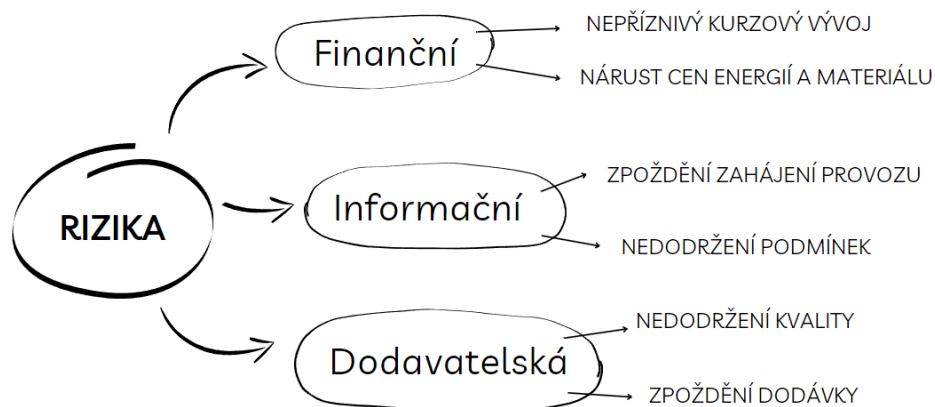
Mezi informační rizika spojená s realizací projektu patří zpoždění zahájení provozu, předcházet tomuto riziku lze především kvalitně zpracovaným časovým harmonogramem a určení kritických míst činností realizací. Mezi riziko, které by mělo nejzávažnější dopad na realizaci projektu je nedodržení podmínek od centrály, řešením je kvalitně zpracovaná

projektová analýza a s ní všechny spojené požadavky, které jsou s realizací projektů tohoto typu v rámci koncernu vyžadovány.

Poslední neméně důležitou skupinou rizik jsou rizika dodavatelská. U těchto rizik je vždy výchozím bodem při eliminaci rizik výběr dodavatele, který bude splňovat všechny požadavky, které společnost od investice požaduje. Nedodržení sjednaných podmínek lze eliminovat ve smlouvách, kde budou sepsány všechny pokuty v procentuálním vyjádření, které budou plynout z případných nedodržených podmínek. Další možnosti zajištění je bankovní garance na procentuální část z finální částky, kterou společnost bude zadržovat a v případě nedodržení podmínek ze smlouvy a částku nevyplatí až do chvíle splnění všech podmínek.

Zhodnocení analýzy rizik plánované investice

V rámci této kapitoly byla analyzována rizika, která jsou spojena s realizací investice ve výrobní společnosti. Při identifikaci rizik bylo vycházeno částečně z PEST analýzy, která proběhla v rámci praktické části kapitoly se stejným názvem PEST analýza podnikatelského prostředí. Další rizika byla převzata z obecně platných rizik při realizaci investic. Všechna analyzovaná rizika byla rozdělena do tří skupin – finanční, informační a dodavatelské. Z finančních rizik bylo jako nejzávažnější riziko vyhodnoceno riziko nepříznivého kurzového vývoje jako zajištění tohoto rizika bylo navrženo použití zajišťovacího instrumentu. Z informačních rizik bylo vyhodnoceno jako nejzávažnější riziko zpoždění zahájení provozu. V dodavatelských rizicích to byla především rizika nedodržení kvality, podmínek a zpoždění dodávky. Navrhnutá opatření byla především kvalitně zpracovaná smlouva, která bude krýt pomocí záruk plnění smluvních podmínek.



Obrázek 4 Analyzovaná rizika (zdroj: vlastní zpracování)

16 ZHODNOCENÍ PROJEKTOVÉ ČÁSTI

Projektová část začíná popisem investičního záměru, v této kapitole o investičním záměru lze vyhledat detailní popis, který zahrnuje vše od současné situace až po popis stavu, když by byl projekt přijatý a realizovaný. Jsou podrobně popsány veškeré benefity, které by přineslo kladné rozhodnutí o koupi nové navažovací horizontální stanice. Největší přínosy by přineslo snížení mzdových a manipulačních nákladů. Také by se snížila ergonomická náročnost pracovníků, kteří se podílejí na obsluze tohoto stroje. Součástí první části projektové analýzy je harmonogram projektu.

Pro výpočet vstupních veličin bylo nutné vypočítat kapitálové výdaje pro obě hodnocené varianty. Všechny náklady byly stanoveny zkušenými projektanty, kteří s obdobnými typy projektů mají zkušenosti. V rámci vstupních údajů o zařízení jsou v kapitole č. 13.2 vyčísleny úspory nákladů opět pro obě varianty, mezi kterými se společnost rozhoduje. Peněžní příjmy jsou v projektové části počítány na dvě fáze, v první fázi není počítáno s diskontovanou sazbou, která je vypočítána až v části s výpočty dynamických metod.

Dva hlavní typy metod, které jsou při výpočtech použity jsou statické a dynamické. Pomocí statických metod byla vypočítána doba návratnosti a výnosnost investice. Předtím než se dají využít dynamické metody se musí vypočítat diskontní sazba. V rámci kapitoly 14.2 je pomocí metody CAPM s náhradními odhady beta a stavebnicovému modelu vypočítána diskontní sazba, která je využita u všech nadcházejících metod hodnotících efektivnost zvolené investice. Jako první metoda byla zvolena čistá současná hodnota, která vyšla u obou variant kladně. Další metodou je index rentability, který také u obou variant vyšel s pozitivním výsledkem a to větší hodnotou než 1. Vnitřní výnosové procento bylo vypočteno vyšší u varianty č. 1. Obě hodnoty jsou však vyšší než WACC, což znamená, že jsou obě vhodné pro přijetí. Výpočtem diskontované doby návratnosti bylo zjištěno, že obě varianty se vrátí společnosti v 10 roku životnosti stanice.

Společnost chce investici financovat pomocí vlastních zdrojů, jsou zde však uvedeny pro představu základní parametry kalkulace úrokové sazby, za které by si půjčovala pokud by se rozhodla pro tento typ financování. Velký rozdíl by pravděpodobně spočíval v tom, zda by si půjčovala v CZK nebo v EUR a to přibližně rozdíl 4,28 % ve prospěch půjčky v EUR. Proběhla také identifikace devíti rizik, přičemž za nejzávažnější riziko byl vyhodnocen nepříznivý kurzový vývoj, zpoždění zahájení provozu a nedodržení sjednaných podmínek s dodavatelem.

ZÁVĚR

Ekonomické zhodnocení investic patří k náročnějším krokům při realizaci investic. Je tomu především z toho důvodu, že musí být predikovaná budoucnost, což je velmi náročná činnost s nejistým výsledkem, protože sebemenší chyba může mít za následek, že zhodnocení nebude efektivní a společnost se kvůli špatným predikcím může dostat do náročné finanční situace. V tom nejhorším případě může vést i k ukončení činnosti podniku.

Hlavním cílem této diplomové práce bylo provést ekonomické zhodnocení plánovaného investičního záměru. Při výpočtech bylo vycházeno především z metod, které berou v potaz působení faktoru času. Cíl se podařilo naplnit a díky výsledkům bylo společnosti doporučeno zda projekt přijmout či nikoli.

Dalším cílem bylo provedení literární rešerše se zaměřením na podnikové finance a hodnocení investičních projektů. Tento cíl byl zcela splněn. Na tato témata je dostupných mnoho českých i zahraničních zdrojů, které jsou v teoretické části využity.

Vedlejším cílem bylo také provedení finanční analýzy. V čase psaní této diplomové práce bohužel nebyla dostupná většina dat za odvětví v posledním analyzovaném roce konkrétně data roku 2022, což u některých částí analýzy vede k tomu, že data společnosti nemají být s čím porovnána. Naneštěstí chybějící data za odvětví byl jediný problém, který bylo potřeba v této práci řešit.

V rámci finanční analýzy je provedena také PEST analýza, u které bylo využito jak zahraničních tak českých zdrojů. Primárně za účelem získání nejaktuálnějších dat a informací, které jsou momentálně k dispozici. Především z toho důvodu, aby predikce byly co nejpřesnější v daný čas psaní této diplomové práce. Součástí praktické části byla také riziková analýza, která odhalila několik potenciálních rizik, které se mohou v průběhu realizace analyzované investice objevit. Nechybí zde ani návrhy, které by vedly ke snížení pravděpodobnosti výskytu či jeho úplného předcházení.

Rozšíření zhodnocení této práce by mohlo teoreticky spočívat ve zhodnocení varianty, kdy by společnost investici nefinancovala z vlastních zdrojů, ale financovala by projekt z cizích zdrojů. Všeobecně platí, že cizí zdroje jsou levnější než vlastní, proto by toto zhodnocení mohlo vést k zamyšlení, zde je ekonomicky výhodné financování veškerých projektů vlastními zdroji. Dále by šlo práci rozšířit o data z odvětví roku 2022, které budou zajisté dostupné, ještě předtím než dojde k realizaci projektu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knihy

BERK, JONATHAN a PETER DEMARZO, 2019. *Corporate Finance*. Fifth edition. United Kingdom: Pearson Education Limited. ISBN 1-292-30415-4.

BRAGG, Steven M., 2017. *Financial analysis: a business decision guide*. Third edition. Centennial, Colorado: AccountingTools series. ISBN 978-1-938910-96-8.

ČERNOHORSKÝ, Jan, 2020. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-2215-8.

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0194-8.

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA, 2014. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-5104-7.

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. ISBN 978-80-247-3293-0.

HELPERT, Erich A, 2001. *Financial Analysis Tools and Techniques: a guide for managers*. United States of America: McGraw-Hill Companies. ISBN 978-0-07-137834-5.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-449-2.

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

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

KNAPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

MÁČE, Miroslav, 2020. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Brno: Václav Klemm Vydavatelství a nakladatelství. ISBN 978-80-87713-20-4.

MÁČE, Miroslav, 2006. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 80-247-1557-0.

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

POLÁCH, Jiří, Josef DRÁBEK, Martina MERKOVÁ a Jiří POLÁCH, 2012. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck: Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

POLÁK, Petr a Ivan KLUSÁČEK, 2010 *Centralization of Treasury Management*. Ukraine: Publishing Company "Business Perspectives". ISBN 978-966-2965-08-7.

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

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-3124-2.

RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-2028-4.

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

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2009. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice : investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.

SLAVÍK, Jakub, 2013. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4593-0.

SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS, 2013. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4644-9.

SVOZILOVÁ, Alena, 2016. *Projektový management: systémový přístup k řízení projektů*. 3. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-802-7100-750.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015 *Podniková ekonomika*. 6.přepřac. a dopl. vyd. V Praze: Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

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

VALACH, Josef, 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přepřac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-808-6929-712.

VOCHOZKA, Marek, 2021 *Finance podniku: komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-3267-6.

WAGNER, Jaroslav, 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

Internetové zdroje

MICHL, Aleš. Autorské články rozhovory s představiteli ČNB: *Prognóza ČNB 2023: Rok snížení inflace*. Česká národní banka [online]. Praha, 2023 [cit. 2023-03-04]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/autorske-clanky-rozhovory-s-predstaviteli-cnb/Prognóza-CNB-2023-Rok-snížení-inflace/>

KRÁL, Petr. Makroekonomika: *Hrubý domácí produkt ve 4. čtvrtletí 2022 mírně pod prognózou ČNB*. Kurzy [online]. Praha, 2023, 3.3.2023 [cit. 2023-03-04]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/makroekonomika/>

KOVANDA, Lukáš. Ekonomika - kurzy měn: *Koruna posílila pod 24 Kč za euro. Patří k vítězům pandemie* [online]. 4. 1. 2023 [cit. 2023-03-04]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/kurzy-men/439131-koruna-posilila-pod-24-kc-za-euro-patri-k-vitezum-pandemie>

ČESKÁ REPUBLIKA. *Přehled právních předpisů a změn pro podnikatele: s účinností od 1. 1. 2023*. In: <https://www.mpo.cz/>. Praha: ODBOR PODNIKATELSKÉHO PROSTŘEDÍ A OBCHODNÍHO PODNIKÁNÍ MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2023. Dostupné také z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/regulace-podnikani-a-snízování-administrativní-zátěže/expertní-skupina/zmeny-pro-podnikatele-k-1-1-2023-271521/>

ČESKÁ REPUBLIKA. *Inovační strategie České republiky 2019–2030*. In: . Praha: Rada pro výzkum, vývoj a inovace, 2019. Dostupné také z: <https://www.vyzkum.cz/FrontC/lanek.aspx?idsekce=866015>

TRPÍK, Aleš a Hedvika FIALOVÁ. *Výzkum, vývoj a informační technologie v mezikrajském srovnání v roce 2021* [online]. 16. 2. 2023 [cit. 2023-03-05]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/x/vyzkum-vyvoj-a-informacni-technologie-v-mezikrajskem-srovnani-v-roce-2021>

Sazby ČNB opět beze změny, jejich pokles by však mohl být pomalejší (Tematické reporty) [online]. Praha: Martin Görtler, 2023 [cit. 2023-03-05]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/696072-sazby-cnb-opet-beze-zmeny-jejich-pokles-by-vsak-mohl-byt-pomalejsi-tematicke-reporty/>

Economic forecast for Czechia: Last update (13/02/2023). : Economy and Finance [online]. 2023 [cit. 2023-03-11]. Dostupné z: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-economies/czechia/economic-forecast-czechia_en

AYERST, Stephen a Neree C.G.M. NOUMON. *Structural Transitions to Electric Vehicle Production: Czech Republic* [online]. International Monetary Fund, 2023 [cit. 2023-03-11]. ISSN 9798400237294/2958- 7875. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Publications/selected-issues-papers/Issues/2023/03/01/Structural-Transitions-to-Electric-Vehicle-Production-Czech-Republic-530341>

OECD *ENVIRONMENTAL OUTLOOK TO 2030* [online]. In: , OECD. 2008 [cit. 2023- 03- 11]. ISBN 978-92-64-04048-9. Dostupné z: <https://www.oecd.org>

Czech Republic - Credit Rating. TRADING ECONOMICS [online]. 2023 [cit. 2023-04-08]. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/czech>

Euribor. Euribor rates [online]. 2023 [cit. 2023-04-08]. Dostupné z: <https://www.euribor-rates.eu/en/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

C	Capital
CAPM	Capital asset pricing model
CF	Cash Flow
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DM	Dlouhodobý majetek
EBIT	Earnings before interests and taxes
ECB	Evropská centrální banka
EURIBID	Euro Interbank Bid Rate
EURIBOR	European Interbank Offer Rate
EVA	Economic value added
HDP	Hrubý domácí produkt
ICT	Information and Communication Technology
IRR	Internal Rate of Return
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NPV	Net present value
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PI	Profitability Index
PRIBID	Prague Interbank Bid Rate
PRIBOR	Prague Inter Bank Offered Rate
ROA	Return on assets
ROE	Return on equity
ROS	Return on sales
RRF	Regionální rozvojový fond

r_e	Alternativní náklad na kapitál
VK	Vlastní kapitál
VN	Variabilní náklady
WACC	Weighted Average Cost of Capital

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Statické metody hodnocení investic,(zdroj: Schoelleová, 2009, s. 59).....	31
Obrázek 2 Divize společnosti (vlastní zpracování)	44
Obrázek 3 Harmonogram projektu – (vlastní zpracování na základě podkladů společnosti)	74
Obrázek 4 Analyzovaná rizika (zdroj: vlastní zpracování)	92

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Vertikální analýza zkrácené rozvahy aktiv (vlastní zpracování).....	57
Tabulka 2 Horizontální analýza zkrácené rozvahy aktiv (vlastní zpracování).....	58
Tabulka 3 Vertikální analýza zkrácené rozvahy pasiv (vlastní zpracování)	59
Tabulka 4 Horizontální analýza zkrácené rozvahy pasiv (vlastní zpracování)	59
Tabulka 5 Vertikální analýza výnosů zkráceného výkazu zisku a ztrát (vlastní zpracování)	60
Tabulka 6 Horizontální analýza výnosů zkráceného výkazu zisku a ztrát (vlastní zpracování)	61
Tabulka 7 Vertikální analýza nákladů zkráceného výkazu zisku a ztrát (vlastní zpracování)	61
Tabulka 8 Analýza ukazatelů zadluženosti 2019 – 2021.....	64
Tabulka 9 Ukazatelé aktivity společnost i odvětvé 2019 – 2021	64
Tabulka 10 Likvidita společnosti a odvětví 2019 - 2021.....	66
Tabulka 11 Ukazatelé rentability odvětví a společnosti 2019 – 2021	69
Tabulka 12 Kapitálové výdaje investice varianta č. 1	75
Tabulka 13 Kapitálové výdaje investice varianta č. 2	75
Tabulka 14 Úspory nákladů u varianty č. 1 (vlastní zpracování).....	76
Tabulka 15 Úspory nákladů u varianty č. 2 (zdroj: vlastní zpracování).....	77
Tabulka 16 Peněží příjmy z investice varianta č. 1 (zdroje: vlastní zpracování)	78
Tabulka 17 Peněžní příjmy z investice varianta č. 2 (zdroj: vlastní zpracování)	78
Tabulka 18 Výnosnost investice (zdroj:vlastní zpracování).....	80
Tabulka 19 Náklady na cizí kapitál (zdroj: vlastní zpracování)	80
Tabulka 20 Alternativní způsob výpočtu nákladu na CK.....	81
Tabulka 21 Průměrné náklady na CK (vlastní zpracování).....	81
Tabulka 22 Metoda CAPM.....	82
Tabulka 23 Stavebnicová metoda (vlastní zpracování)	83
Tabulka 24 Rentabilita v odvětví (zdroj: MPO).....	83
Tabulka 25 Výpočet WACC (zdroj: vlastní zpracování).....	84
Tabulka 26 Čistá současná hodnota peněžních příjmů varianta č.1	84
Tabulka 27 Čistá současná hodnota peněžních příjmů varianta č.2	85
Tabulka 28 Indexy rentability dvou variant.....	85
Tabulka 29 Výpočet IRR	86
Tabulka 30 Diskontovaná doba návratnosti (zdroj: vlastní zpracování)	86
Tabulka 31 Dynamické metody (zdroj: vlastní zpracování).....	87
Tabulka 32 Identifikace rizik (zdroj: vlastní zpracování).....	90

seznam grafů	
Graf 1 Prognóza vývoje HDP dle ČNB (zdroj: web ČNB).....	47
Graf 2 Vývoj HDP v letech 2019 – 2022 (zdroj: data z ČNB).....	48
Graf 3 Míra inflace v letech 2019 – 2022	49
Graf 4 Prognóza vývoje inflace ČNB (zdroj: web ČNB)	50
Graf 5 Forecast inflace Evropské komise	50
Graf 6 Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2019–2022	51
Graf 7 Prognóza vývoje CZK/EUR (zdroj: web ČNB)	52
Graf 8 vývoj PRIBORU v letech 2019–2023	53
Graf 9 Prognóza vývoje úrokové sazby PRIBOR v % (zdroj: web ČNB)	53
Graf 10 Celková zadluženost společnosti 2019–2021	62
Graf 11 Zadluženost společnost/odvětví 2019 – 2020.....	63
Graf 12 Doba obratu závazků 2019 – 2021 (zdroj: vlastní zpracování).....	65
Graf 13 Analýza pohledávek 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování)	66
Graf 14 Likvidita společnost/odvětví 2019-2020 (vlastní zpracování)	68
Graf 15 Analýza ROE,ROS a ROE společnosti 2019–2021	68
Graf 16 Vývoj PRIBOR (vlastní zpracování z dat ČNB).....	89
Graf 17 Vývoj EURIBOR (vlastní zpracování z dat ECB)	89

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Zkrácená rozvaha společnosti

Příloha P II: Zkrácená rozvaha společnosti

Příloha P III: Zkrácený výkaz zisků a ztrát

PŘÍLOHA P I: ZKRÁCENÁ ROZVAHA SPOLEČNOSTI

	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	36 416 116	38 140 165	40 308 508
DHM + NHM + DFM	16 619 708	16 982 721	17 667 263
Dlouhodobý nehmotný majetek	28 554	29 140	30 214
Dlouhodobý hmotný majetek	15 655 315	16 063 234	16 775 717
Pozemky a stavby	1 811 133	1 892 649	1 933 731
Pozemky	20 528	20 528	20 528
Stavby	2 998 027	3 133 887	3 202 357
Hmotné movité věci a jejich soubory	11 736 460	12 360 052	12 391 537
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	900 299	548 767	1 161 295
Dlouhodobý finanční majetek	935 839	890 347	861 331
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	915 051	876 228	838 787
Podíly - podstatný vliv	12 793	7 154	15 284
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	7 995	6 965	7 259
Oběžná aktiva	19 783 750	21 144 347	22 625 843
Zásoby	2 580 496	2 554 134	3 324 622
Výrobky a zboží	1 793 275	1 738 672	2 038 433
Výrobky	908 374	815 468	912 154
Zboží	884 901	923 204	1 126 279
Poskytnuté zálohy na zásoby	1 485	74	6
Pohledávky	17 097 517	18 475 814	19 210 546
Krátkodobé pohledávky	17 097 517	18 475 814	19 210 546
Pohledávky z obchodních vztahů	1 718 445	2 306 069	2 373 483
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	15 209 557	16 068 536	16 697 260
Pohledávky - ostatní	169 514	101 209	139 802
Peněžní prostředky	105 737	114 400	90 676
Peněžní prostředky v pokladně	143	97	109
Peněžní prostředky na účtech	105 595	114 303	90 567

PŘÍLOHA P II: ZKRÁCENÁ ROZVAHA SPOLEČNOSTI

	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	25 770 321	26 547 832	28 108 931
Vlastní kapitál	17 849 894	19 415 282	20 873 053
Základní kapitál	1 341 165	1 341 165	1 341 165
Ážio a kapitálové fondy	204 780	159 287	130 272
Fondy ze zisku	149 414	151 732	152 244
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	14 653 107	16 142 320	17 754 245
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 501 427	1 620 778	1 495 127
Cizí zdroje	7 722 211	6 949 025	7 020 149
Rezervy	260 675	364 793	239 256
Rezerva na daň z příjmů	0	115 823	10 166
Ostatní rezervy	260 675	248 971	229 090
Závazky	7 461 535	6 584 231	6 780 893
Dlouhodobé závazky - odložený daňový závazek	169 261	150 656	121 150
Krátkodobé závazky	7 292 274	6 433 576	6 659 743
Krátkodobé přijaté zálohy	1 525	7	567
Závazky z obchodních vztahů	2 956 838	2 710 644	3 280 276
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	4 116 813	3 490 027	3 143 155
Závazky ostatní	217 099	232 898	235 746
Závazky k zaměstnancům	84 403	89 708	98 696
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního poj.	50 044	54 433	54 671
Stát - daňové závazky a dotace	15 699	19 898	18 487
Dohadné účty pasivní	64 127	65 300	60 145
Jiné závazky	2 825	3 558	3 748
Časové rozlišení pasiv	198 217	183 525	215 729

PŘÍLOHA P III: ZKRÁCENÝ VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

	2019	2020	2021
VÝNOSY	45 784 713	39 546 863	45 429 578
Tržby z prodeje výrobků a služeb	22 363 660	19 745 963	23 969 137
Tržby za prodej zboží	11 105 772	10 072 090	11 404 459
Ostatní provozní výnosy	11 932 811	7 891 093	9 706 056
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	105	90	90
Výnosové úroky a podobné výnosy	189 370	106 257	93 409
Ostatní finanční výnosy	192 995	1 731 369	256 427

	2019	2020	2021
NÁKLADY	43 943 624	37 565 459	43 595 276
Výkonová spotřeba	28 872 764	25 164 712	29 707 468
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-206 777	81 176	-148 570
Aktivace (-)	-137 963	-121 272	-151 387
Osobní náklady	2 169 700	2 157 370	2 299 695
Úpravy hodnot v provozní oblasti	858 920	1 017 466	966 979
Ostatní provozní náklady	11 962 100	7 872 814	9 736 399
Nákladové úroky a podobné náklady	83 634	48 947	36 614
Ostatní finanční náklady	341 246	1 344 248	1 148 077
Jiné provozní náklady	0	0	0