

# **Projekt zhodnocení investičního záměru společnosti ALUCAST s.r.o.**

Bc. Vránová Veronika

---

Diplomová práce  
2011



**Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně**  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2010/2011

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Veronika VRÁNOVÁ**  
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**  
Téma práce: **Projekt zhodnocení investičního záměru společnosti Alucast, s. r. o.**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

#### I. Teoretická část

- Na základě kritické literární rešerše popište metody a postupy hodnocení investičního záměru.

#### II. Praktická část

- Charakterizujte společnost a analyzujte vývoj vnějších a vnitřních podmínek pro hospodaření podniku.
- Proveďte analýzu a zhodnoťte investiční záměr, následně navrhněte způsoby financování.
- Zhodnoťte dopad investičního záměru na výkonnost podniku Alucast, s.r.o.

### Závěr

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

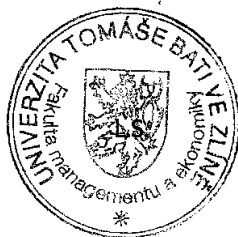
Seznam odborné literatury:

- [1] FOTR, J. Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: Grada, 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1.
- [2] KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. Praha: C.H.Beck 2001. ISBN 80-7179-227-6.
- [3] MAŘÍK, M. et al. Metody oceňování podniku. Proces ocenění, základní metody a postupy. Praha: EKOPRES, 2003. 402 s. ISBN 80-86119-57-2.
- [4] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- [5] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Daniel Remeš, Ph.D.  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 28. března 2011  
Termín odevzdání diplomové práce: 2. května 2011

Ve Zlíně dne 28. března 2011

  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

# PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové 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<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
  - bez omezení;
  - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou/diplomovou 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, zejména § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevdělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup> 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, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> 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, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpirá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 2.5.2011

Vraňova

<sup>4</sup> 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, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Tato diplomová práce se zabývá zhodnocením investičního záměru společnosti ALUCAST, s.r.o., která vyrábí hliníkové odlitky metodou vytavitelného voskového modelu. V teoretické části jsou uvedeny podklady týkající se investic a jejich hodnocení. Praktická část obsahuje charakteristiku společnosti, údaje o finančních ukazatelích, o projektu. Cílem je zhodnocení jednotlivých variant vývoje a financování současného stavu projektu.

Klíčová slova:

Investice, rozvoj, hodnocení, projekt, čistá současná hodnota, index ziskovosti, doba návratnosti, vnitřní výnosové procento, náklady na kapitál, diskontní sazba, kapitálový výdaj, výroba odlitků, metoda vytavitelného voskového modelu, proces, řízeného chladnutí, JF-casting, roetgen, penetrační linka, dotace

## **ABSTRACT**

This master thesis deals with the evaluation of the investment plan ALUCAST, Ltd., which manufactures aluminum castings of lost wax method. The theoretical section provides background on the investment and evaluation. The practical part includes a description of the company, data on financial indicators of the project.

The goal of this paper work is to assess the various options of financing the development and current status of the project.

Keywords:

Investments, development, evaluation, project, net present value, profitability index, pay-back period, internal rate of return, capital costs, discount rate, capital expenditure, production casting, method of lost wax model, process-driven cool-those, JFcasting , Roetgen, penetrating service, grant

**Bože, dej mi sílu, abych změnil to, co změnit mohu,  
dej mi pokoru, abych přijal to, co změnit nemohu  
a dej mi moudrost, abych to od sebe rozeznal.**

### **Poděkování**

Touto cestou by ráda poděkovala Ing. Danielu Remešovi, Ph.D. za to, že se ochotně ujal vedení mé diplomové práce, za profesionální vedení a podnětné připomínky.

Zároveň chci poděkovat managementu společnosti ALUCAST, s.r.o. za poskytnuté konzultace a cenné rady.

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracovala samostatně a použité informační zdroje jsem citovala. Zároveň prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Tupesích .....

# OBSAH

<b>OBSAH</b> .....	<b>6</b>
<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>I. TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 INVESTICE</b> .....	<b>13</b>
1.1 ČLENĚNÍ INVESTICÍ .....	13
1.1.1 <i>Podle podnětu k investicím</i> .....	13
1.1.2 <i>Z hlediska zachycení v účetnictví</i> .....	14
1.1.3 <i>Podle vztahu k rozvoji podniku</i> .....	14
1.1.4 <i>Podle vzájemného vlivu více projektů</i> .....	14
1.1.5 <i>Podle věcné náplně a jejího rozsahu</i> .....	14
1.2 FÁZE INVESTIČNÍHO PROCESU .....	15
1.2.1 <i>Předinvestiční fáze</i> .....	15
1.2.2 <i>Investiční fáze</i> .....	15
1.2.3 <i>Provozní fáze</i> .....	17
1.2.4 <i>Postinvestiční audit</i> .....	17
<b>2 HODNOCENÍ INVESTIC</b> .....	<b>18</b>
2.1 INVESTIČNÍ PLÁN .....	18
2.2 PLÁN PENĚŽNÍCH TOKŮ (CASH FLOW) .....	19
2.2.1 <i>Přímá metoda</i> .....	20
2.2.2 <i>Nepřímá metoda</i> .....	20
2.3 OPTIMALIZACE INVESTIČNÍHO PLÁNU .....	20
2.3.1 <i>Optimalizace kapitálové struktury</i> .....	21
<b>3 METODY HODNOCENÍ INVESTIC</b> .....	<b>22</b>
3.1 VÝBĚR KRITÉRIÍ HODNOCENÍ .....	22
3.2 METODY NEVÝNOSOVÉHO CHARAKTERU .....	23
3.2.1 <i>Metoda analýzy užité hodnoty</i> .....	23
3.2.2 <i>Nákladové metody</i> .....	23
3.3 STATICKÉ METODY .....	24
3.3.1 <i>Celkový příjem z investice</i> .....	24
3.3.2 <i>Čistý celkový příjem z investice</i> .....	24
3.3.3 <i>Průměrný roční příjem</i> .....	25
3.3.4 <i>Průměrná roční návratnost</i> .....	25
3.3.5 <i>Průměrná doba návratnosti</i> .....	25
3.3.6 <i>Doba návratnosti s ohledem na rozložení přicházející cash flow</i> .....	26



3.3.7	<i>Průměrný výnos z účetní hodnoty</i> .....	26
3.4	DYNAMICKÉ METODY .....	26
3.4.1	<i>Čistá současná hodnota</i> .....	27
3.4.2	<i>Vnitřní výnosové procento</i> .....	28
3.4.3	<i>Metoda modifikovaného IRR</i> .....	28
3.4.4	<i>Index ziskovosti</i> .....	29
3.4.5	<i>Doba návratnosti</i> .....	29
3.4.6	<i>Diskontovaná ekonomická přidaná hodnota DEVA</i> .....	30
3.4.7	<i>Anuitní metoda</i> .....	31
<b>4</b>	<b>PARAMETRY VSTUPUJÍCÍ DO METOD HODNOCENÍ INVESTIC</b> .....	<b>33</b>
4.1	FAKTOR LIKVIDITY .....	33
4.2	FAKTOR ČASU .....	33
4.3	FAKTOR RIZIKA .....	34
<b>5</b>	<b>POUŽITÉ METODY HODNOCENÍ V PRAKTICKÉ ČÁSTI</b> .....	<b>35</b>
<b>II.</b>	<b>PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>36</b>
<b>6</b>	<b>CHARAKTERISTIKA PODNIKU ALUCAST A JEHO CÍLŮ</b> .....	<b>37</b>
6.1	HISTORIE SPOLEČNOSTI ALUCAST, S.R.O. ....	38
6.2	FILOZOFIE FIRMY .....	38
6.3	INOVAČNÍ PROGRAM – DLOUHODOBÁ KONCEPCE .....	39
6.3.1	<i>Inovační úkoly</i> .....	39
6.3.2	<i>Ostatní úkoly</i> .....	40
<b>7</b>	<b>ANALÝZA PODNIKU</b> .....	<b>41</b>
7.1	SWOT ANALÝZA.....	41
7.1.1	<i>Silné stránky</i> .....	41
7.1.2	<i>Slabé stránky</i> .....	42
7.1.3	<i>Příležitosti</i> .....	42
7.1.4	<i>Hrozby</i> .....	42
7.2	ZÁVĚR SWOT ANALÝZY .....	43
7.3	ANALÝZA TRHU .....	43
7.3.1	<i>Analýza nabídky – hlavní konkurenční firmy</i> .....	44
7.3.2	<i>Analýza poptávky</i> .....	45
7.3.3	<i>Popis trhu - Současný a potenciální trh</i> .....	46
7.4	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	47
7.4.1	<i>Analýza majetkové a finanční struktury podniku</i> .....	47
7.4.2	<i>Analýza výnosů a nákladů</i> .....	50
7.4.3	<i>Analýza vývoje zisku</i> .....	52

7.4.4	<i>Analýza čistého pracovního kapitálu</i> .....	52
7.4.5	<i>Hodnotící ukazatele efektivity hospodaření v jednotlivých letech</i> .....	53
7.4.6	<i>Ostatní ukazatele</i> .....	56
7.4.7	<i>Závěr</i> .....	57
<b>8</b>	<b>CHARAKTERISTIKA PROJEKTU</b> .....	<b>58</b>
8.1	ČASOVÝ HARMONOGRAM PROJEKTU: .....	58
8.2	NÁKLADY INVESTICE.....	59
8.2.1	<i>Celkové náklady projektu</i> .....	59
8.2.2	<i>Jednotlivé náklady projektu</i> .....	60
8.3	ANALÝZA PLÁNOVANÉHO PROJEKTU .....	61
8.4	ANALÝZA TRHU.....	62
8.4.1	<i>Srovnání navrhovaného řešení s konkurencí</i> .....	62
8.4.2	<i>Popis mezery na trhu</i> .....	62
8.4.3	<i>Předpokládaný objem budoucích prodejů v hmotných jednotkách</i> .....	63
8.4.4	<i>Projekce předpokládaných tržeb v čase</i> .....	63
8.5	FINANČNÍ ANALÝZA PROJEKTU .....	64
8.5.1	<i>Hlavní ekonomické cíle projektu</i> .....	64
8.5.2	<i>Ekonomické ukazatele projektu</i> .....	64
8.6	FINANCOVÁNÍ PROJEKTU .....	65
8.6.1	<i>Disponibilní finanční prostředky</i> .....	65
<b>9</b>	<b>ZAHRNUTÍ ZMĚN OPROTI PLÁNU DO ROZHODOVÁNÍ</b> .....	<b>67</b>
9.1	KAPITÁLOVÝ VÝDAJ .....	68
<b>10</b>	<b>VARIANTY VÝVOJE</b> .....	<b>69</b>
10.1	OPTIMISTICKÁ (REÁLNÁ) VARIANTA VÝVOJE EKONOMICKÝCH VÝSLEDKŮ .....	69
10.1.1	<i>Peněžní toky</i> .....	69
	<i>V příjmech je započítán vliv příjmů plynoucích z investice což je 20% očekávaných tržeb, v nichž je zohledněn vliv úspor a většího objemu zakázek a nových zákazníků. V úsporách počítáme s nižší zmetkovitostí a nižším počtem reklamací</i> .....	70
10.1.2	<i>Diskontní sazba</i> .....	70
	▪ <i>Stanovení nákladů na cizí kapitál</i> .....	70
	▪ <i>Stanovení nákladů na vlastní kapitál</i> .....	70
	▪ <i>Výpočet WACC</i> .....	71
10.1.3	<i>Čistá současná hodnota</i> .....	71
10.1.4	<i>Vnitřní výnosové procento</i> .....	72
10.1.5	<i>Diskontovaná doba návratnosti</i> .....	73
10.1.6	<i>Index ziskovosti</i> .....	73
10.2	PESIMISTICKÁ VARIANTA VÝVOJE EKONOMICKÝCH VÝSLEDKŮ PROJEKTU.....	74
10.2.1	<i>Peněžní toky</i> .....	74

10.2.2	<i>Diskontní sazba</i> .....	75
▪	<i>Stanovení nákladů na cizí kapitál</i> .....	75
▪	<i>Stanovení nákladů na vlastní kapitál</i> .....	75
▪	<i>Výpočet WACC</i> .....	76
10.2.3	<i>Čistá současná hodnota</i> .....	76
10.2.4	<i>Vnitřní výnosové procento</i> .....	77
10.2.5	<i>Diskontovaná doba návratnosti</i> .....	77
10.2.6	<i>Index ziskovosti</i> .....	78
10.3	POROVNÁNÍ VARIANT VÝVOJE.....	78
<b>11</b>	<b>VARIANTY FINANCOVÁNÍ - PO VYHODNOCENÍ</b> .....	<b>79</b>
11.1	KAPITÁLOVÝ VÝDAJ.....	79
11.2	PENĚŽNÍ TOKY.....	79
11.3	FINANCOVÁNÍ ZA VYUŽITÍ VLASTNÍCH ZDROJŮ PODNIKU.....	80
11.3.1	<i>Diskontní sazba</i> .....	80
▪	<i>Stanovení nákladů na vlastní kapitál</i> .....	80
11.3.2	<i>Čistá současná hodnota</i> .....	81
11.3.3	<i>Vnitřní výnosové procento</i> .....	82
11.3.4	<i>Diskont doba návratnosti</i> .....	82
11.3.5	<i>Index ziskovosti</i> .....	83
11.4	FINANCOVÁNÍ VLASTNÍ A CIZÍ ZDROJE.....	83
11.4.1	<i>Diskontní sazba</i> .....	84
▪	<i>Stanovení nákladů na cizí kapitál</i> .....	84
▪	<i>Stanovení nákladů na vlastní kapitál</i> .....	84
▪	<i>Výpočet WACC</i> .....	85
11.4.2	<i>Čistá současná hodnota</i> .....	85
11.4.3	<i>Vnitřní výnosové procento</i> .....	86
11.4.4	<i>Doba návratnosti</i> .....	86
11.4.5	<i>Index ziskovosti</i> .....	87
11.5	POROVNÁNÍ VARIANT FINANCOVÁNÍ DODATEČNÉHO VÝDAJE.....	88
<b>12</b>	<b>VLIV NA VÝKONNOST PODNIKU</b> .....	<b>89</b>
12.1	RIZIKA PROJEKTU.....	89
12.1.1	<i>Krátkodobá, tj. operativní – krátkodobé ohrožení a krátkodobá opatření</i> .....	89
12.1.2	<i>Střednědobá, tj. taktická – střednědobá ohrožení a střednědobá opatření</i> .....	89
12.1.3	<i>Dlouhodobá, tj. strategická – dlouhodobá rizika a dlouhodobá opatření</i> .....	90
12.2	CITLIVOSTNÍ ANALÝZA RIZIK.....	91
12.2.1	<i>Určení klíčových ekonomických rizik</i> .....	91
12.2.2	<i>Určení klíčových neekonomických rizik</i> .....	91
12.3	PŘÍNOSY Z INVESTICE.....	91

12.3.1	<i>Hodnocení ekonomické efektivity po realizaci projektu</i> .....	92
<b>ZÁVĚR</b> .....		<b>96</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b> .....		<b>97</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK</b> .....		<b>99</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ</b> .....		<b>100</b>
<b>SEZNAM TABULEK</b> .....		<b>101</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH</b> .....		<b>104</b>

## ÚVOD

Tato diplomová práce je zpracována jako podklad pro rozhodování managementu společnosti ALUCAST, s.r.o. a jejím tématem je zhodnocení investičního záměru. Toto téma jsem si vybrala, protože je pro společnost nyní aktuální jelikož realizuje velký projekt na něž se jí podařilo získat finanční podporu z Evropské unie.

V úvodu své práce se budu zabývat stručnou charakteristikou a rozdělením investic jako takových. Dále uvedu základní informace o fázích investičního procesu. Hlavním úkolem teoretické části je popsat možnosti hodnocení investičních záměrů pro rozhodování vedení podniku.

Společnost ALUCAST, s.r.o. se vyrábí odlitky ze slitin hliníku metodou vytavitelného voskového modelu. Tato výroba je jak v ČR tak ve světě jedinečná a zabývá se jí jen několik firem na světě, přičemž má každá firma svůj specifický postup pro tuto výrobu.

Svět se vzpamatovává z hospodářské krize. Požadavky společností, které otřesy ekonomik přežily, pomalu ale jistě rostou. A s nimi roste i poptávka po kvalitních odlitcích. Proto je společnost ALUCAST, s.r.o. nucena vývojem na trhu rozšiřovat své výrobní kapacity a zároveň zpřísnovat požadavky na kvalitu svých výrobků.

Cílem této práce je vyhodnotit přínos projektu, který získá společnost ALUCAST, s.r.o. realizací svého investičního záměru.

Jelikož od roku 2009, kdy byla realizace investičního záměru zahájena, nastaly značné změny oproti původnímu plánu, musí společnost přehodnotit původní rozhodnutí a aktualizovat stav projektu. Dále se musí vedení společnosti rozhodnout zda v projektu pokračovat i za změněných podmínek či nikoli. Pokud se management rozhodne pro pokračování v investičním záměru je důležité, aby si ujasnil z jakých zdrojů hodlá dodatečné výdaje spojené s projektem financovat.

Hlavním zdrojem podkladů pro zpracování vybraného tématu budou interní data a informace poskytnutá vedením společnosti ALUCAST, s.r.o.. Nepostradatelné budou i údaje získané z odborné literatury a webových stránek ministerstva financí apod.

Vzhledem k charakteru práce budu především využívat metody popisu komparace (porovnání) a analýzy (rozboru) a získaná data budu pro lepší přehlednost a orientaci zpracovávat do tabulek.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 INVESTICE

Investici můžeme definovat jako „Aktiva, která nejsou určena pro bezprostřední spotřebu, ale jsou určena pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků.“ [12]

V podnikovém pojetí chápeme investice dvěma způsoby:

- **užší pojetí** rozumí investici jako majetek, který není určen ke spotřebě, ale je určen k tvorbě dalšího majetku, a ten podnik pak prodává na trhu;
- **širší pojetí** chápe investici jako v občasnosti obětované pořízení majetku, který bude dlouhodobě pomáhat podniku přinášet vyšší užitky a v důsledku umožní získat i vyšší finanční efekty.

Každý podnik se musí zabývat řešením problematiky investic, protože jsou základní otázkou jeho přežití v delším období. Jednou pořízené výrobní prostředky časem zastarají, a to jak fyzicky tak morálně, proto je potřeba provádět investice do nových i jen pro pouhé zachování činnosti. Většina firem ale navíc směřuje k dalšímu růstu a rozvoji, proto při rozšiřování činnosti přestávají stačit kapacity a je třeba investovat do pořízení dalšího majetku. [11]

### 1.1 Členění investic

Na začátku procesu řízení investic je nutná specifikace, tak aby bylo možné přiřadit kvantifikovatelné charakteristiky a aby mohla být stanovena metoda sledování a hodnocení investičního projektu. [11]

Investiční projekty členíme z pohledu mnoha hledisek:

#### 1.1.1 Podle podnětu k investicím

INTERNÍ vzniklé z podnikové potřeby

- potřeba úspor nákladů, obnovy nebo rozvoje z důvodů nedostatečné kapacity
- potřeba umístění kapitálových zdrojů vytvořených v minulých obdobích tak, aby byly efektivně využívány.

EXTERNÍ za účelem rozvoje, růstu – nové příležitosti trhu, nabídky nových kontraktů, nových technologií

- regulace slabých stránek – legislativně vynucené investice do ochrany životního prostředí nebo bezpečnosti práce.

### 1.1.2 Z hlediska zachycení v účetnictví

- Pořízení dlouhodobého hmotného majetku (nové stavby, výrobní zařízení, dopravní prostředky, ...) min.40.000,-Kč
- Pořízení dlouhodobého nehmotného majetku (licence, software,...) min. 60.000,- Kč
- Pořízení dlouhodobého finančního majetku (vklady do investičních společností, dlouhodobé půjčky)

### 1.1.3 Podle vztahu k rozvoji podniku

- obnovovací investice (reprodukce stávajícího zařízení)
- rozvojové investice (zvýšení produkce)
- regulatorní investice (nutnost přizpůsobení legislativní úpravě)

### 1.1.4 Podle vzájemného vlivu více projektů

- investiční projekty plně substituční (vzájemně se vylučující projekty)
- investiční projekty zčásti substituční neboli ekonomicky nezávislé (výběr mezi dvěma subjekty)
- investiční projekty nezávislé (může ale nemusí být přijato více projektů najednou)
- investiční projekty komplementární (vzájemně se doplňující)

### 1.1.5 Podle věcné náplně a jejího rozsahu

- investice do nového výrobního zařízení
- investice do nového produktu
- investice do nové organizace



- investice do nových trhů
- investice do nového okolí
- investice do nové firmy [11]

## 1.2 Fáze investičního procesu

Vlastní příprava k realizaci a následná realizace investičních projektů je jednou ze základních podmínek úspěchu v oblasti dlouhodobého strategického rozvoje podniku, a proto je třeba věnovat jí náležitou pozornost.

Investiční proces proto dělíme do čtyř základních fází: předinvestiční fáze; investiční fáze; provozní fáze; postinvestiční audit. [11]

### 1.2.1 Předinvestiční fáze

- identifikace projektů, jejímž cílem je nalézt potenciálně realizovatelné projekty, zjistit jejich základní parametry úspěšnosti a na jejich základě provést předvýběr
- selekce projektů, jejímž cílem je na základě velkého množství shromážděných údajů s větší přesností stanovit hodnotu projektů racionální metodikou.
- Vyhodnocení a případné rozhodnutí o realizaci projektu.

Předinvestiční fázi je třeba věnovat zvýšenou pozornost, protože úspěch nebo neúspěch v dalších fázích již realizovaného projektu bude záviset na kvalitě informací analýz i jejich interpretaci provedených v předinvestiční fázi.

Pečlivou přípravou materiálů podporující rozhodování můžeme včas předejít ztrátám, které by byly způsobeny vložením prostředků do špatného projektu. [11]

### 1.2.2 Investiční fáze

- cílem je zabezpečit podmínky pro úspěšný start investice

Po definitivním rozhodnutí o tom, zda nebo jaký projekt má být realizován, nastává fáze realizační. Její první částí je investiční fáze, kdy dochází i vytvoření všech podmínek pro

to, aby mohl být zahájen vlastní provoz, který z hlediska finančních toků představuje výnosovou část investice.

Investiční fáze je uvedením projektu do života, což zahrnuje:

- vytvoření potřebné finanční, právní a organizační základny
- získání základní technologie (nákupem či vývojem) a její technické dokumentace
- nabídkové řízení – výběr dodavatelů dlouhodobých i krátkodobých aktiv.
- Získání dalšího potřebného majetku
- Zajištění a zaškolení zaměstnanců
- Záběhový provoz

Pro úspěšnou realizaci projektu je nutno shromáždit dostatečné finanční zdroje na pokrytí potřeb projektu, abych mohl být realizován v potřebném rozsahu a čase. Základní rozhodnutí o volbě způsobu financování již měla být zpracována v předinvestiční fázi, protože financování se promítá do parametrů metod hodnocení investic, a tím i do rozhodování o jejich přijatelnosti nebo nepřijatelnosti.

V investiční fázi je však třeba činit již konkrétní kroky v obstarávání zdrojů v reálném čase, čímž se odhady z předinvestiční fáze zpřesňují a může být rozhodnuto o alternativní volbě. Důsledky volby způsobu financování se pak projeví především:

- v riziku podniku, tedy v jeho diskontní míře
- v cash flow podniku [11]

Zdroje financování se nejčastěji třídí ze dvou hledisek – podle svého původu a podle vlastnického vztahu. Viz Obr.1

		Vlastnictví zdrojů	
		vlastní	cizí
Původ zdrojů	interní	- zisk - odpisy	- podniková banka - rezervy
	externí	- vklady vlastníků - dotace a dary - venture capital	- úvěry finančních institucí - dluhopisy - finanční leasing - obchodní úvěry - ostatní závazky

Obr. 1. Zdroje financování [4]

### 1.2.3 Provozní fáze

- zabezpečuje a řídí vlastní provoz investice a případné reakce na nové podmínky

Vlastní provoz realizovatelného investičního projektu nastává až po uzavření všech činností investiční fáze a týká se řízení celé etapy realizace projektu.

V průběhu provozní části je nutné sledovat investici, zda vykazuje výsledky, které od ní byly očekávány.

Při sledování odchylek je možné je rozkládat tak, aby byly viditelné dopady na celkovou kritériální veličinu, kterou může být cash flow, EVA nebo i náklady a podle typu vazeb se volí metoda rozkladu.

Při zjištění odchylek je třeba nalézt jejich příčinu a selektivně přistoupit k operativnímu řešení přijetím opatření nebo korekcí plánu.

Opomenutím nebo podceněním důležitých skutečností, případně přijetím špatných předpokladů v předinvestiční fázi, může dojít k významným odchylkám strategického charakteru, které nelze řešit na úrovni operativních zásahů. Pak je nutné vyhodnotit, zda není výhodnější dezinvesice než pokračování v činnosti.[11]

### 1.2.4 Postinvestiční audit

- není pevně navázán na celý proces, ale její včasné a kvalitní provedení je v zájmu lepšího rozhodování a řízení dalších podobných akcí..

Postinvestiční audit by měl být zavržením investičního procesu a jde o proces komplexní v čase, prostoru i návaznostech, jehož cílem je nalézt příčiny neúspěchu (nebo úspěchu) a formulovat informační, procesní a metodická doporučení pro budoucí projekty.

Postinvestiční audit je třeba orientovat na budoucnost, cílem je úspěšnost budoucích projektů, ne postih minulých chyb a je třeba, aby takto byl vnímán v rámci podnikové kultury. [11]

## 2 HODNOCENÍ INVESTIC

Pro kvalifikované rozhodnutí vlastníka o realizaci či pozastavení investice je potřebné všechny poznatky převést do ekonomické roviny a provést finanční vyhodnocení dopadu realizace na hodnotu podniku.

Dopad projektu je závislý nejen na čistě investičním rozhodnutí, ale i na způsobu financování, a to jednak počátečních výdajů, ale i celého průběhu investiční a provozní činnosti.

Finanční plán musí obsahovat údaje o:

- pořizovacích výdajích související s investicí
- zdrojích, ze kterých bude investice financována
- odhadu obsazení trhu za podmínek nastavených strategií a promítnutého do odhadu tržeb
- finanční náročnost provozu – náklady provozu a náklady kapitálu nutně zadržného pro funkční a bezproblémový provoz
- předpokládané ekonomické době trvání dovozu
- riziku, které se promítá do požadované výnosnosti projektu.[11]

### 2.1 Investiční plán

Pro používání metod hodnocení investic je důležité znát predikce vstupních veličin jako významných generátorů budoucí hodnoty investice, a tedy i hodnoty celého podniku. Plán sumarizuje další vstupní položky do výsledných peněžních toků plynoucích z investice v jednotlivých obdobích průběhu.

Podnik má své obecné a dílčí cíle, který vycházejí z jeho vize a jsou ovlivňovány vývojem okolí podniku; na základě souběžného vývoje obou těchto prvků je aktualizován podnikový plán. [11]

Investiční plán jakožto soubor projektů, které by se měly realizovat v plánovacím období, vyžaduje na jedné straně zajištění finančních zdrojů, a to jak interních, tak i externích, na druhé straně však postupná realizace jednotlivých projektů přispívá k zvětšování rozsahu podnikatelské činnosti firmy a tím i k růstu finančních zdrojů, které firma vytváří. Existuje zde tedy úzká vazba mezi investičním programem a dalšími základními činnostmi firmy,

kteřé tvoří výroba, prodej, financování aj. investiční plán je proto třeba vytvářet při respektování těchto vzájemných vazeb jednotlivých variant do finančního plánu firmy. [1]

Plánování budoucího aktivit vyžaduje nejen znalost výchozí finanční situace podniku, ale i znalost finančních důsledků všech možných rozhodnutí.

Plánování budoucího vývoje pomáhá odhalit rizika, která souvisejí s vývojem podniku. Finanční plánování se nesnaží minimalizovat riziko. Součástí plánovacího procesu je odhalení rizik a přijetí opatření k jejich řízení. Je to proces rozhodování o tom, která rizika se vyplatí, která nejsou nezbytná a která nestojí za to. [9]

## 2.2 Plán peněžních toků (cash flow)

Peněžní toky (cash flow) projektu tvoří veškeré příjmy a výdaje, které projekt generuje, resp. vyvolává během svého života, tj. v průběhu výstavby, při vlastním fungování projektu v období jeho provozu a při likvidaci.

Pro období výstavby je typické, že zde existují pouze výdaje, a to výdaje investičního charakteru, představující vynaložení prostředků, které budou dlouhodobě vázány v projektu. Období provozu je spojeno jak s příjmy, tak s výdaji. Příjmy tvoří především příjmy z tržeb za prodej produkce, resp. služeb, na které se projekt orientuje. Výdaje v období provozu mohou mít investiční, provozní nebo finanční charakter. Investiční výdaje představují jednak výdaje na dokončení výstavby po uvedení projektu do provozu, případně výdaje na rozšíření velikosti výrobní kapacity složek investičního majetku s kratší životností, než je doba života celého projektu. Provozní výdaje tvoří především nákup surovin, materiálů a energií, výdaje za služby, vyplacené mzdy a platby sociálního a zdravotního pojištění. Finanční výdaje představují úroky z dluhopisů a vyplacení dluhopisů při užití tohoto zdroje financování. Likvidace projektu po skončení doby jeho života může být spojena jak s příjmy, tak s výdaji. V některých případech budou převažovat příjmy, jindy výdaje, a to v závislosti na konkrétní situaci a na výši příjmů z likvidace (např. z prodeje pozemků, určitých složek investičního majetku aj.) resp. výdajů spojených s likvidací (výdaje na demontáž zařízení, na odstranění ekologických škod aj.). [1]

### 2.2.1 Přímá metoda

K tvorbě plánu cash flow lze přistoupit přímou metodou, kdy se sleduje pouze tok skutečných peněz souvisejících s investicí, aniž se vyhodnocuje, zda a jak jsou účetně podchytené ve významu výnosů a nákladů, tj. cash flow  $i$ -tého období. [11]

$$CF_i = P_i - V_i \quad (1)$$

### 2.2.2 Nepřímá metoda

K tvorbě plánu cash flow můžeme také použít nepřímou metodu, kdy se sledují primárně položky výnosů a nákladů tak, jak jsou zachycené v účetnictví a jejich rozdíl (zisk). Ty se následně korigují o ty položky výnosů a nákladů, které neznamenalý skutečný pohyb finančních prostředků, nebo o ty výdaje a příjmy, které proběhly, aniž by byly zachyceny jako výnos nebo náklad. [11]

## 2.3 Optimalizace investičního plánu

Při tvorbě investičního programu se často můžeme setkat se situací, kdy veškeré projekty s kladnou čistou současnou hodnotou nelze zařadit do tohoto programu vzhledem k omezenosti určitých zdrojů. Pokud jsou jediným omezeným zdrojem finanční prostředky na realizaci investičního programu (tzv. kapitálové omezení), pak není vhodné založit výběr projektů do tohoto programu na čisté současné hodnotě jednotlivých projektů. Pokud bychom totiž uspořádali projekty podle jejich čisté současné hodnoty a do investičního programu postupně zařazovali projekty z prvních míst tohoto uspořádání až do vyčerpání kapitálového limitu, nedosáhli bychom maxima čisté současné hodnoty investičního programu. Maximalizaci čisté současné hodnoty investičního programu v případě kapitálového omezení zaručuje uplatnění indexu rentability, který zobrazuje efekty projektu (diskontované čisté příjmy), připadající na jednotku diskontovaných investičních nákladů. Uspořádáme proto projekty podle jejich klesajícího indexu rentability a do investičního programu budeme postupně zařazovat projekty z prvních místo tohoto uspořádání až do vyčerpání kapitálového limitu. Takto sestavený investiční program pak maximalizuje čistou současnou hodnotu na jednu investovanou korunu a při daném kapitálovém omezení dosáhne firma realizací takto sestaveného investičního programu nejvyššího přírůstku své hodnoty. [1]

### 2.3.1 Optimalizace kapitálové struktury

Existuje řada teorií týkajících se optimalizace kapitálové struktury. Klasická teorie kapitálové struktury považuje za optimální takové zadlužení, při kterém jsou náklady na kapitál minimální. Do teoretických diskusí zasáhla teorie Modiglianiho a Millera, kteří ve své práci učinili závěr, že celkové náklady podnikového kapitálu a tržní hodnota podniku jsou nezávislé na kapitálové struktuře. Finanční praxe však toto tvrzení neakceptovala. To proto, že v úvahu nebyly brány dva podstatné faktory: vliv daní ze zisku a vliv nákladů finanční tísně. Modigliani-Miller sami později uznali, že daně mají vliv na kapitálovou strukturu, což je způsobeno tím, že úroky z cizích zdrojů nepůsobí na podnik ve své plné výši, ale snížené o vliv daní. Průměrné náklady kapitálu v důsledku úrokového štítu klesají se stupněm zadlužení a tedy tržní hodnota podniku roste. Podle tohoto přístupu by pro podnik bylo nejvhodnější co nejvyšší zadlužení, protože při něm průměrné náklady kapitálu jsou nejmenší a tržní hodnota podniku maximální. Rozšíření tohoto modelu přinesli další ekonomové. Argumentovali, že zvýšení zadluženosti vede ke zvýšení nákladů souvisejících se zadlužením, a tím k zastavení růstu hodnoty podniku. Finanční manažeři tak musí uvažovat o poměru cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu jako o kompromisu mezi úrokovým daňovým štítem a tzv. náklady finanční tísně. Ekonomové diskutují o významnosti úrokového daňového štítu a hodnotí, jaké finanční potíže jsou nejvíce nebezpečné. Na základě této kompromisní teorie kapitálové struktury je možné říci, že podniky s bezpečnými hmotnými aktivy a velkým zdanitelným ziskem mohou mít vysokou zadluženost. Podniky s nízkým ziskem a s rizikovými, nehmotnými aktivy by se měly spoléhat hlavně na financování vlastními zdroji.

Při volbě kapitálové struktury doporučují Brealy a Myers zvažovat daňové aspekty, podnikatelské riziko, typ aktiv, které podnik vlastní, a určitou finanční volnost, kterou by si podnik měl zachovat. Podniky s vysokým podnikatelským rizikem, s vyšším podílem nehmotných aktiv nebo aktiv, jejichž hodnota je závislá na růstu, by měli být při zadlužování opatrné. [7], [8]

### 3 METODY HODNOCENÍ INVESTIC

#### 3.1 Výběr kritérií hodnocení

Kromě cílů investičního projektu mohou výběr kritérií hodnocení podpořit:

- identifikace subjektů (z fáze analýzy a formulace problému), jejichž zájmy, cíle, resp. potřeby mohou být řešením problému, resp. volbou určité varianty dotčeny. Jestliže nebudeme tyto zájmy (např. zaměstnanců, akcionářů, dodavatelů, zákazníků aj.) respektovat a brát v úvahu při hodnocení variant a volbě varianty určené k realizaci, mohou pak vznikat ve fázi implementace značné potíže, resp. reakce určitých dotčených subjektů (např. dodavatelů, konkurentů) mohou vést k neúspěchu zvolené varianty rozhodování,
- hledání a vyjasňování možných nepříznivých dopadů a účinků variant; pokud se při koncipování souboru kritérií hodnocení vychází primárně z cílů řešeného problému, pak tyto cíle se vztahují především k žádoucím dopadům a účinkům (např. cíle typu zvýšení podílu na trhu, zvýšení výnosnosti vloženého kapitálu, zvýšení pohotovosti a spolehlivosti dodávek) a méně často jsou formulovány jako zabránění určitým nežádoucím situacím či snížení (eliminace) určitých nežádoucích dopadů. Opomíjení určitých nepříznivých účinků možných variant řešení a jejich nezvažování při volbě varianty určené k realizaci může proto odstranit, resp. oslabit proces vědomého a systematického vyhledávání možných nepříznivých dopadů variant a zařazení jim odpovídajících kritérií do souboru kritérií hodnocení.
- identifikace odlišností a rozdílů variant řešení; každá odlišnost, resp. rozdíl mezi variantami může být podnětem pro zvažování jeho významu, a tím i zařazení (resp. nezařazení) odpovídajícího kritéria do souboru kritérií hodnocení.

Uplatňování výše uvedených doporučení by mělo eliminovat, resp. alespoň oslabit určité nedostatky řešení rozhodovacích problémů v hospodářské praxi, které spočívají v neúplnosti a nevyváženosti souborů kritérií hodnocení, kdy předmětem hodnocení jsou často pouze přímé, krátkodobé a pozitivní dopady, přičemž dopady a účinky nepříznivé, dlouhodobé a nepřímé se mnohdy nezvažují a nehodnotí. [3]



## 3.2 Metody nevýnosového charakteru

V některých specifických případech rozhoduje firma o realizaci investic, které bezesporu přinášejí užitek, ale ten je velmi obtížně vyčíslitelný. Jde-li o konkrétní investici, která musí být z důvodů organizačních nebo regulatorních provedena, je rozhodnutí jasné.

Často ale právě v takových případech existují varianty na straně technologie a užitku vnímaného prostřednictvím různých forem výstupu technologie. [11]

### 3.2.1 Metoda analýzy užitné hodnoty

Metoda je vhodná v případech, kdy:

- a) lze užitek hodnotit podle řady vzájemně nesrovnatelných kritérií
- b) jedno nebo více kritérií lze obtížně převádět na peněžní užitek
- c) v rámci jednotlivých kritérií jsou varianty srovnatelné.

Cílem metody analýzy užitné hodnoty je preferenční uspořádání variant a nalezení celkově nejvýhodnější varianty řešení. [11]

### 3.2.2 Nákladové metody

Nákladová kritéria nejsou obvykle ve finanční literatuře uváděna, protože nepracují s finančními toky, ale pouze s jejich nákladovou částí. [13] Jsou vhodná pro výběr mezi variantami, které by vedly ke stejnému efektu z hlediska uplatnění produkce na trzích.

Nejsou vhodné ke zhodnocení jednotlivé investice, zejména je-li rozvojového charakteru.

Mohou být ale velice dobrým nástrojem pro:

- vzájemné porovnání dvou alternativních investic obnovovacího charakteru
- vyhodnocení regulatorních investic
- vzájemné porovnání dvou investic se stejným výstupním efektem na trhu (produkce stejného objemu totožného zboží) a to zejména tam, kde je případný výnos obtížně určitelný. [11]

### 3.3 Statické metody

Statické metody se zaměřují především na sledování peněžních přínosů z investice, případně na jejich poměrování s počátečními výdaji. Zcela opomíjejí faktor rizika. Faktor času berou v úvahu pouze některé metody a jen omezujícím způsobem. S jejich užitím se můžeme setkat u projektů s velmi krátkou dobou životnosti a u všech projektů ve fázi předběžného výběru, kde jsou dobrým sítlem pro vyloučení nevýhodných investic. [4]

Obecně statické metody rozhodně nelze doporučit k závažným rozhodnutím, a těmi strategické rozhodování o rozsáhlejších investicích je.

#### 3.3.1 Celkový příjem z investice

Celkový příjem z investice je roven součtu všech očekávaných peněžních toků:

$$CP = CF_1 + CF_2 + \dots + CF_n = \sum_{i=1}^n CF_i \quad (2)$$

Kde  $CF_i$  je cash flow v roce  $i$ .

Pochopitelně za přijatelnou lze označit investici s celkovým příjmem větším než je počáteční investiční výdaj a v případě výběru z více investic je preferována ta, která má největší celkový příjem. [11]

#### 3.3.2 Čistý celkový příjem z investice

Čistý příjem z investice je celkový příjem upravený o počáteční výdaj:

$$NCP = CP - IN \quad (3)$$

Kde  $IN$  – počáteční investovaný výdaj,

$CP$  – celkový čistý příjem

Aby investice nebyla vyloučena z dalšího rozhodování, je třeba, aby její čistý příjem byl kladný. [11]

### 3.3.3 Průměrný roční příjem

Průměrný roční příjem se počítá jako součet všech cash flow spojených s investicí (CP) dělený počtem let životnosti (n):

$$\bar{CF} = CP/n \quad (4)$$

Průměrný roční příjem sám o sobě nemůže být kritériem přijatelnosti, podává orientační informaci o tom, s jakým efektem lze počítat v jednotlivých letech – může tak být použit například jako orientační měřítko pro úvahy o splácení závazků vzniklých v souvislosti s pořízením investičního majetku. [11]

### 3.3.4 Průměrná roční návratnost

Průměrná roční návratnost udává, kolik procent investované částky se ročně průměrně vrátí:

$$\bar{r} = \bar{CF} / IN \quad (5)$$

Požadavkem je maximální procento roční návratnosti, kritériem pro další uvažování o realizaci je, aby se nakonec částka uhradila minimálně ze 100%. Takto vypočtenou průměrnou roční návratnost lze porovnat i s požadovanou roční návratností firmy, ale je důležité uvědomit si omezení. Již na vstupu pracujeme s průměrnými hodnotami, takže pokud cash flow mají rostoucí nebo kolísající charakter, je možné, že ne ve všech letech bude požadavek výnosnosti skutečně splněn. Při sumarizaci vstupních cash flow pak sčítáme bez ohledu na období, v němž peníze budou získány – dochází ke zkreslení z důvodu ignorace časové hodnoty peněz. [11]

### 3.3.5 Průměrná doba návratnosti

Průměrná doba návratnosti udává, za jakou dobu by mělo dojít při rovnoměrné realizaci peněžních toků ke splacení investice, tedy:

$$\bar{d} = 1 / \bar{r} \quad (6)$$

Jinak je možné průměrnou dobu návratnosti také spočítat přímo jako investiční výdaj dělený průměrným ročním cash flow =  $IN / \bar{CF}$ .

Kriteriální hodnotou pro vyloučení investice je doba návratnosti delší než očekávaná doba životnosti, což signalizuje, že prostředky vložené do investice se nevrátí. [11]

### 3.3.6 Doba návratnosti s ohledem na rozložení přicházející cash flow

Tato doba návratnosti udává, kdy se investice vrátí sice bez zohlednění rizika, ale při započítávání cash flow postupně tak, jak do firmy přicházejí v jednotlivých letech po sobě. Pro každý rok zvlášť je propočtena hodnota čistého příjmu z investice NCP a rok návratnosti je ten, kdy je poprvé čistý příjem z investice kladný (maximálně nulový). [11]

### 3.3.7 Průměrný výnos z účetní hodnoty

Průměrnou účetní výnosovou míru určíme jako průměr průměrových prognózovaných zisků a průměrné čisté účetní hodnoty investice. Jako nejefektivnější investice je pak označen takový projekt, který dosahuje nejvyšší procentuální hodnoty.

$$ABPM = \frac{\frac{\sum_{i=1}^n zisk_i}{n}}{\frac{\sum_{i=1}^n ZC_i}{n}} = \frac{\sum_{i=1}^n zisk_i}{\sum_{i=1}^n ZC_i} \quad (7)$$

Kde  $ZC$  – zůstatková cena používaného majetku

Zisk – čistý provozní zisk z investice

$n$  – doba životnosti investice [11]

## 3.4 Dynamické metody

Dynamické metody důsledně přihlížení k faktoru času a od statických se liší hlavně tím, že do svých hodnocení zahrnují i riziko, které je reprezentováno úrokovou mírou vyjadřující požadovanou výnosnost. Respektují tak zahrnutí jednoho ze základních principů ekonomického rozhodování – časovou hodnotu peněz.

### 3.4.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota (NPV) je dynamická metoda vyhodnocování efektivnosti investičních projektů, která za efekt z investice považuje peněžní příjem z investice, jehož základ tvoří očekávaný zisk po zdanění, odpisy, eventuální ostatní příjmy. Můžeme ji definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovým výdajem. Jestliže se kapitálový výdaj uskutečňuje delší dobu, pak je čistá současná hodnota rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a diskontovanými kapitálovými výdaji v jednotlivých letech. [13]

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - IN \quad (8)$$

NPV = čistá současná hodnota

$CF_{1,2,\dots,n}$  = peněžní příjmy z investice v jednotlivých letech její životnosti

k = požadovaná výnosnost (úrok v %/100)

n = doba životnosti

IN = kapitálový výdaj

NPV pak v absolutním čísle udává, kolik peněz nad investovanou částku dostane podnik navíc. Investici je možné přijmout jen tehdy je-li  $NPV \geq 0$ . Pokud je NPV záporná, nedojde vlastně nikdy k navrácení vloženého kapitálu v té míře, kterou podnik vzhledem k podstoupenému riziku požaduje. [11]

## VARIANTNÍ POSTUPY STANOVENÍ NPV

Postup I: Hodnocení projektů při cílové kapitálové struktuře (v případě větší odlišnosti cílové a současné kapitálové struktury korekce nákladů kapitálu).

Postup Ia: Peněžní toky projektu stanovené za předpokladu plného vlastního financování. Vážené průměrné náklady kapitálu stanoveny dle vztahu a korigovány dle odlišné míry rizika jednotlivých projektů od rizika firmy.

Postup Ib: Peněžní toky projektu odrážení cílovou kapitálovou strukturu, přičemž nákladové úroky jsou součástí čistého peněžního toku projektu. Vážené průměrné náklady kapitálu vycházejí z nákladů cizího kapitálu bez úrokového daňového štítu a jsou opět korigovány dle odlišné míry rizika jednotlivých projektů od rizika firmy.

Postup Ic: Upravená čistá současná hodnota. Peněžní toky projektů stanoveny za předpokladu plného vlastního financování. Náklady vlastního kapitálu firmy korigovány jednak vzhledem k plnému vlastnímu financování, jednak vzhledem k odlišné míře rizika jednotlivých projektů od rizika firmy. Stanoveny vedlejší účinky rozhodnutí o cílové kapitálové struktuře.

Postup II: Hodnocení projektů jakoby za plného vlastního financování. Peněžní toky projektů stanoveny za předpokladu plného vlastního financování. Náklady vlastního kapitálu korigovány pouze vzhledem k odlišné míře rizika projektů od rizika firmy. Nestanovují se vedlejší účinky rozhodnutí o cílové kapitálové struktuře firmy. [1]

### 3.4.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento (IRR) je relativním pohledem na výnosnost investice. Udává v procentech výnosnost, kterou investice poskytuje během doby životnosti.

Číselně pak představuje diskontní sazbu, která vede k NPV=0, tedy IRR je možné vypočítat ze vzorce:

$$IRR = k_n + \frac{NPV_n}{NPV_n - NPPV_v} \cdot (k_v - k_n) \quad (9)$$

Protože vzorec pro výpočet IRR je obecnou polynomickou funkcí, bude obecným řešením n hodnot IRR. Z hlediska finanční interpretace pak dochází k nepřehledné situaci, pro se obecně doporučuje používat metodu IRR jen tam, kde bude řešením jen jedna hodnota.[11]

### 3.4.3 Metoda modifikovaného IRR

Ve snaze odstranit některé nedostatky IRR pro všeobecné použití se někdy používá tzv. modifikované IRR, které je použitelné i tam, kde mají peněžní toky nekonvenční průběh.

Peněžní toky z investice s dobou životnosti n jsou rozděleny na záporné a kladné, přičemž:

- veškerá záporná cash flow jsou přepočítána na současnou hodnotu, sečtena a absolutní hodnotu jejich součtu označíme jako PV
- všechna kladná cash flow jsou přepočítána na budoucí hodnotu a jejich součtem získáme hodnotu FV
- vypočteme modifikované MIRR jako:

$$MIRR = \sqrt[n]{\frac{FV'}{PV'}} - 1 \quad (10)$$

Modifikované vnitřní výnosové procento ve většině případů spočítat a jeho výsledek je i jednodušší. Jeho interpretace je už ale méně jednoznačná – je vždy závislé na použité diskontní míře. Zároveň tím vzniká otázka, jakou diskontní míru vlastně pro výpočet použít.[11]

#### 3.4.4 Index ziskovosti

Index ziskovosti (PI) je také relativním měřítkem, které může hrát významnou roli v rozhodování o investicích.

Představuje poměr přínosů a počátečních kapitálových výdajů:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{IN} \quad (11)$$

Projekt může být přijat k realizaci, jestliže index ziskovosti je větší než 1, což je v přímé souvislosti s požadavkem kladné NPV. Někdy se pro něj také používá označení  $NPV_q$  (NPV kvocient), které vyjadřuje, že co NPV porovnává absolutně (součtem), PI porovnává relativně (podílem).

Čím více index ziskovosti projektu přesahuje jednotku, tím je projekt ekonomicky výhodnější.

PI umožňuje jednak vyhodnotit přijatelné investice, ale i srovnávat mezi sebou různé projekty z relativního úhlu pohledu. Velmi často jím proto bývá doplňování rozhodování na bázi NVP.

Index ziskovosti je významným kritériem pro hodnocení a výběr projektů v případě, že podnik připravil více investičních projektů, nemůže však všechny realizovat vzhledem k nedostatku finančních prostředků. [11]

#### 3.4.5 Doba návratnosti

Doba návratnosti (PP) je definována jako takové období, za které tok výnosů přinese hodnotu rovnající se počátečním kapitálovým výdajům na investici. Jinak se dá říci, že za do-

bu návratnosti se považuje počet let, kterých je zapotřebí k tomu, aby se kumulované prognózované hotovostní toky vyrovnaly počátečním kapitálovým výdajům.

Výsledkem užití této metody návratnosti je rozhodnutí firmy, že přijme právě takový projekt, jehož hotovostní toky uhradí kapitálové výdaje na něj, a to do období, které firma určí (nejdéle však do konce životnosti projektu). Za lepší je považován projekt, který uhradí své výdaje hotovostními toky co nejdříve a ve stanoveném limitu.

Prvním problémem užití metody doby návratnosti je, že tato metoda přisuzuje stejné váhy všem hotovostním tokům před datem návratnosti a nulovou váhu tokům po tomto datu – toto její pojetí pak řadíme k metodám statickým.

Nedostatek v podobě stejných vah během období lze totiž odstranit zavedením tzv. diskontované návratnosti, kdy diskontujeme toky hotovosti, jejichž suma se má následně vyrovnat výši vynaložených nákladů. Je zřejmé, že ani zavedení diskontování peněžních toků nevyřeší ovšem problém nulové váhy hotovostních toků po datu určené návratnosti.

Z těchto kritik vyplývá, že metodu lze použít pouze pro projekty, které jsou navrženy se stejným časovým horizontem, přičemž je vhodné ji k hodnocení použít:

- u projektů s krátkou životností
- u projektů s vysokým rizikem
- jako doplňující kritérium hodnocení [11]

#### **3.4.6 Diskontovaná ekonomická přidaná hodnota DEVA**

Diskontovaná přidaná hodnota Eva je ukazatelem, který bývá používán pro hodnocení činnosti celých firem a některé ratingové agentury dokonce sestavují žebříčky firem podle vytvořené ekonomické přidané hodnoty.

Ekonomický přidaná hodnota je vlastně ekonomickým ziskem podniku, tím co ve firmě zůstane po uspokojení všech poskytovatelů kapitálu.

Ekonomickou přidanou hodnotu lze tedy definovat vztahem:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (12)$$

Kde NOPAT – provozní zisk po zdanění

C – firmou používaný zpoplatněný kapitál



WACC – vážené náklady na kapitál

Ekonomická přidaná hodnota může být použita pro hodnocení investic, a to na základě dynamické podoby, kdy jsou v jednotlivých letech predikované hodnoty EVA diskontovány podobně jako cash flow u metody čisté současné hodnoty.

Diskontovaná ekonomická hodnota se pak vypočítá jako:

$$DEVA = \sum_{i=1}^n \frac{EVA_i}{(1+k)^i} \quad (13)$$

Investice je přijatelná, je-li její ekonomická přidaná hodnota větší nebo rovna nule, což svědčí o tom, že po uspokojení všech subjektů zainteresovaných na výnosech kapitálu ve firmě zůstal navíc určitý zisk, který je zdrojem růstu podniku. [11]

### 3.4.7 Anuitní metoda

Anuitní metoda (AN) je vhodná pro investice, u nichž předpokládáme stabilní průběh cash flow z provozu investice. Vychází z analogie investice s půjčkou, která má být splácena pravidelnými, stejně velkými splátkami, vždy na konci každého období.

Pro výpočet velikosti takových splátek po zapůjčení částky  $J$  na dobu  $n$  let za úrokovou míru  $k$ , se používá výpočet pomocí tzv. umořovatele, kdy velikost každoroční splátky se nazývá anuita ( $a$ ) a spočítá se:

$$a = \text{umoř} \cdot J \quad (14)$$

Kde  $J$  - je počáteční vzniklý dluh a

$$\text{umoř} = \frac{(1+k)^n \cdot k}{(1+k)^n - 1} \quad (15)$$

Na počáteční investiční výdaj se podobně může pohlížet jako na dluh, který musí v budoucnosti generovaná cash flow uhradit.

Podle vzorce:

$$AN = IN \cdot \frac{(1+k)^n \cdot k}{(1+k)^n - 1} \quad (16)$$

pak analogicky spočítáme, jakou minimální výši pravidelně v každém období tvořených cash flow by došlo ke splacení investice tak, aby NPV byla nakonec nulová.

Investice je přijatelná, je-li anuita menší nebo rovna cash flow v každém období. Metodou anuit by měly být hodnoceny jen investice, jejichž průběh peněžních toků je očekáván stabilní, tj. ve všech letech stejný nebo alespoň přibližně stejný – pak by ovšem jako srovnávací kritérium musela být použita nejnižší hodnota plánovaných cash flow. [11]

## 4 PARAMETRY VSTUPUJÍCÍ DO METOD HODNOCENÍ INVESTIC

Základní vstupní parametry finančně orientovaných metod odpovídají faktorům, které metody hodnocení respektují. Faktor likvidity je zastoupen investičním výdajem, cash flow, případně ziskem nebo ekonomickou přidanou hodnotou. Faktor času neboli odhad počtu období, po které bude investice přinášet efekty, je dán dobou životnosti a faktor rizika požadovaným zhodnocením vloženého kapitálu. [11]

### 4.1 Faktor likvidity

Pro predikci investičních peněžních toků je třeba odlišit počáteční předinvestiční výdaj a průběžné peněžní toky z provozování investice. Při predikci počátečních investičních výdajů je třeba pečlivě prověřit, zda některý výdaj nebyl podceněn nebo opominut, protože jde o větší výdajové položky, které mohou významně ovlivnit hodnocení investice a může být přijata jinak nepřijatelná investice.

Pro hodnocení investice se častěji stanovuje cash flow pouze z provozní činnosti. Vliv financování se pak zohlední při diskontování v podnikové diskontní sazbě, která zahrnuje jak riziko vlastníka, tak případných věřitelů.

Základní složkou cash flow úspěšného projektu je vytvořený EBITDA, který je dále ovlivněn daňovou sazbou, způsobem odepisování a způsobem, kterým firma řídí svůj nepeněžitý pracovní kapitál.

### 4.2 Faktor času

Čas, po který lze počítat s ekonomickými přínosy investice, je nazýván dobou životnosti a bývá zaměňován s ekonomickou životností zařízení obsaženou v zákoně o dani z příjmu jako doba odepisování pro jednotlivé druhy majetku, nebo také s technickou životností, kterou garantuje dodavatel zařízení.

Skutečná doba životnosti musí vycházet z reálné životnosti celého investičního projektu, tzn. Z doby, po kterou má smysl provozovat zařízení jak z hlediska nákladů, tak výnosů. Pro krátkodobé projekty, které jsou ale zatíženy vysokým rizikem, takže statické metody nejsou zcela vhodné, je možné stanovit diskontní míru na dobu jinou, než jeden rok. [11]

### 4.3 Faktor rizika

Riziko je přirozenou součástí projektu. Je nutné ho rozpoznat, snížit na možnou nebo únosnou míru a zbývající riziko je třeba zvládnout. Riziko se ve skutečnosti skládá ze dvou složek: hmotné (např. finanční) a psychologické. Psychologická složka je často závažnější, protože někteří lidé mají velmi malou schopnost připustit hmotné riziko a trvají na „záchranném polštáři“ pro své časové a rozpočtové odhady. [10]

Pro investora riziko znamená, že může nastat okolnost, kdy se skutečné výsledky podniku budou lišit od výsledků jím očekávaných. Riziko je způsobeno nejistotou v otázce spolehlivosti stanovení budoucího výnosu, který se může odchylovat od předpokládaných výnosů. [5]

Riziko můžeme členit dvěma způsoby:

- členění na riziko obchodní a finanční, které bude užitečné tam, kde budeme chtít sestavit rizikovou přírážku v rámci diskontní míry podle jednotlivých dílčích rizik
- členění na riziko systematické a nesystematické, kterému musíme rozumět ve vztahu k účelu, pro který má dané ocenění, a tím i diskontní míra sloužit. [6]

Mezi postupy stanovení rizika patří mimo jiné i stanovení operačního prostoru a zjištění hospodářských výsledků, popř. finanční likvidity podnikatelského projektu při tzv. varovném (výstražném) scénáři. [2]

Faktor rizika je zastoupen podnikovou diskontní sazbou, tj. minimální požadovanou výnosností, aby byly uspokojeny nároky vlastníků i věřitelů. Nejlepším odhadem podnikové diskontní míry jsou vážené náklady na kapitál (WACC).

Faktory, které WACC ovlivňují:

- způsob financování, resp. Zadluženost
- náklady na cizí kapitál (zadluženost, příslib výkonnosti firmy, dostupnost cizího kapitálu, sazba daně z příjmu, bezriziková úroková míra v zemi)
- náklady na vlastní kapitál (zadluženost, bezriziková úroková míra v zemi, mezinárodní rating země, postavení podniku na trhu, riziko podniku) [11]

## 5 POUŽITÉ METODY HODNOCENÍ V PRAKTICKÉ ČÁSTI

K hodnocení investičního projektu je možno využít spoustu metod. Záleží jen na potřebách společnosti, kterou z výše uvedených metod si management vybere pro hodnocení vlastních investičních projektů.

Pro potřeby této diplomové práce a zhodnocení investice tohoto podniku jsem se rozhodla využít metody výpočtu čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta, diskontované doby návratnosti a indexu ziskovosti.

Tyto metody použiji pro zhodnocení variant financování ať již vlastními zdroji nebo cizími, popřípadě kombinací obou možností. Nesmím opomenout ani na zhodnocení variant možného ekonomického vývoje projektu spojeného s vývojem společnosti jako takové. Z tohoto hlediska zhodnotím optimistickou variantu a pesimistickou variantu vyvoje.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 6 CHARAKTERISTIKA PODNIKU ALUCAST A JEHO CÍLŮ

Tato firma byla založena v roce 2001 specialisty z oboru přesného lití, kteří v 90. letech minulého století stáli u zrodu sériové výroby přesných Al odlitků. Díky zakladatelům firmy Alucast s.r.o., jsou v současné době díly vyráběné touto technologií vyžadovány mnoha renomovanými světovými firmami. Je možno je najít v kosmu, ve vzduchu, na souši i pod vodou. Výroba přesných Al odlitků ve společnosti ALUCAST, s.r.o., nabízí totiž konstruktérům a uživatelům výrobu lehkých, vysoko pevnostních, komplexních dílů, které se úspěšně setkávají již dnes se ztřežšími požadavky konstruktérů na tvary a vysoké požadavky na používání odlitků.

Hlavním posláním společnosti ALUCAST, s.r.o. je navrhovat, vyrábět a dodávat přesné Al-odlitky vysoké kvality a poskytovat kvalifikovaný servis.

Výroba přesných ocelových odlitků technologií vytavitelného modelu měla v bývalé Československé republice poměrně dobrou úroveň a velkou tradici.

Jinak tomu však bylo vy výrobě přesných odlitků ze slitin Al. K velkému rozmachu, průmyslovému využití a zavádění odlitků do nejnáročnějších odvětví došlo v České republice až na začátku 90. let minulého století.

Dnes je to právě společnost ALUCAST, s.r.o., která vyrábí touto technologií největší objem odlitků v České republice pro obory letectví, medicíny, hobby, komunikace, elektroniky, speciální použití apod. Díky zavedení technologie JFcasting (technologie řízeného chladnutí) dokáže společnost ALUCAST, s.r.o. uspokojit i ty nejnáročnější zákazníky.

Tak sofistikovaná výroba, jakou je technologie přesného lití, vyžaduje hlavně odborně zdatný lidský potenciál. Jsou to hlavně čtyři slévárenští inženýři, kteří pracují na předních postech ve firmě a jejich zkušenosti jsou zárukou všem zákazníkům v oblasti poradenství, výroby i následného servisu.



*Obr. 2. Sídlo společnosti ALUCAST*

## 6.1 Historie společnosti ALUCAST, s.r.o.

Společnost ALUCAST, s.r.o. začala v roce 2001 pracovat v podstatě s nulovým majetkem. Základní kapitál upsalo celkem pět společníků ve výši 120 tis. Kč. Finanční prostředky, nutné k zahájení podnikání však tito společníci vložili do společnosti formou půjček, které se pravidelně každoročně splácejí z čistého zisku.

Veškeré volné finanční prostředky majitelů a vyprodukované prostředky byly od počátku investovány do rozvoje společnosti, tj. do nákupu výrobních prostředků (stroje, nástroje, měřidla), výpočetní techniky, do pracovních prostředků, kancelářské techniky, dopravních prostředků, výchovy pracovníků a do zvýšení oběžných prostředků.

Hlavní výrobní činností společnosti byla již od založení výroba a dodávka modelů, odlitků, opracování dílů, montáž komponent atp..

## 6.2 Filozofie firmy

Motto:

*“Spokojený zákazník a spokojený zaměstnanec společnosti je největší jistotou prosperity a rozvoje společnosti. Jako malá společnost vytváříme co nejužší vztah se svými zákazníky i zaměstnanci.“*

Z motto vychází základní směry činnosti společnosti:

- a) **Péče o zákazníka** - komunikace se zákazníkem
  - pochopit potřeby zákazníka
  - komplexnost řešení problémů zákazníka
  
- b) **Být vždy před konkurencí** - cílevědomý a trvalý rozvoj společnosti
  - uplatňování vědy a výzkumu
  - zvyšování kvality produkce
  - (technická kvalita, termínová přijatelnost, cenová úroveň)
  
- c) **Péče o zaměstnance** - informace o činnosti společnosti
  - vzdělávání a výchova zaměstnanců
  - přátelské pracovní prostředí



(sociální zařízení, hygiena pracovního prostředí, ekologie, ochranné pracovní pomůcky, bezpečnost práce)

**d) Trvalé a systematické hledání možností rozvoje činností společnosti**

- vyhledávání nových činností a výrobků
- stálé hodnocení postavení na trhu
- zpracování prognóz ekonomického, obchodního a technologického rozvoje a na jejich závěrech program rozvoje společnosti

**e) Smyslem našeho podnikání je rozvoj společnosti a zvyšování její hodnoty**

### **6.3 Inovační program – dlouhodobá koncepce**

Společnost má přijatý inovační program, který slouží jako zásobník technických a ekonomických námětů pro rozvoj společnosti. Inovační program je zpracován jako dokument, který je stále doplňován podle vývoje situace na trhu, konkurence, nových technologií a technik. Inovační program je podle aktuální situace zpracován do podnikatelského projektu.

#### **6.3.1 Inovační úkoly**

- Zavedení technologie „JFcasting“ s následnou nedestruktivní kontrolou (rentgenem a defektoskopická kontrola) spolu s kontrolou destruktivní (přesné vyhodnocení pevnosti, tažnosti a meze kluzu na předlitých tyčinkách, nebo přímo na zkušebních těliscích vypreparovaných z konkrétních odlitků)
- Pořízení nových investičních celků na nákup nových strojů a zařízení : vybudování pracoviště „JFcasting“; lis na výrobu voskových modelů; zařízení na apretaci odlitků tlakovou vodou; penetrační linka; roetgen; emisní spektrometr; zařízení pro kontrolu mechanických vlastností AL odlitků
- Dostavba areálu firmy o halu pro kontrolní činnost : projekt dostavby sídla firmy o novou halu na vlastních pozemcích ve stávajícím areálu společnosti v Tupesích; zajistit dokumentaci a povolení k výstavbě; zajistit financování výstavby; vytvoření

podmínek pro další rozvoj společnosti, soustředění společnosti na jednom místě; snížení nákladů na provoz; zvýšení portfolia výrobků a služeb.

- Obchodní stránka po zavedení technologie „JFcasting“ do praxe a do výroby : uplatnění vhodných marketingových nástrojů; vyhledávání nových odběratelů.
- Výroba přesných odlitků za slitin Mg (ve vývoji)

### 6.3.2 Ostatní úkoly

Ekonomické cíle

- Zvýšit tržby
- Zajistit financování rozvoje

Pracovní síly a jejich vzdělávání

- Zpracovat potřebu pracovníků a jejich kvalifikace podle realizace jednotlivých akcí
- Nábor
- Učňovské školy a spolupráce již během učení
- Techničtí pracovníci – spolupráce se střední průmyslovou školou a vysokými školami
- Vzdělávání dospělých – studijní programy Svazu sléváren
- Zahraniční pracovníci

Soustavné vyhledávání podpor podnikání

- Programy VaV ministerstev
- Programy VaV spolupráce s vysokými školami
- Programy EU

## 7 ANALÝZA PODNIKU

Společnost podniká především ve slévárenství, tj. výroba a dodávky odlitků a modelových zařízení pro výrobu odlitků. Proto trh pro naši produkci vidíme ve strojírenské a stavební výrobě a ve slévárnách a to v ČR a v zemích Evropské unie a Evropy.

### 7.1 SWOT analýza

#### 7.1.1 Silné stránky

- *Výhodná lokace podniku* - protože Česká republika využívá svoji pozici v EU jako konsolidovaný stát s dobrou úrovní vzdělanosti, nižšími náklady materiálovými, energetickými i nižšími náklady práce.
- *Široký trh* - Přesné Al odlitky vyráběné technologií vytavitelného modelu jsou požadovány a nacházení uplatnění hlavně ve vysoce sofistikovaných oborech jako je letectví, elektrotechnický průmysl, lékařské přístroje, profihobby a další.
- *Kvalitní certifikované výrobky* - výroba přesných Al odlitků metodou vytavitelného modelu umožňuje výrobu vysoce náročných, a složitých integrálních dílů s minimálními požadavky na následné dokončovací operace jako je obrábění, různé opravy povrchů jak je nutné u všech konvenčních slévárenských technologií.
- *Levná a rychlá výroba odlitků* - tato technologie díky nízkým cenovým požadavkům na Technickou Přípravu Výroby (formy, přípravky atd.) dokáže uspokojit hlavně výrobce malo a středně sériových výrobků. Velkou předností této technologie je nejen nízká cena TPV, ale taktéž poměrně krátká doba realizace (3-6 týdnů) vzorků a prvních prototypů.
- *Výroba neustále náročnějších odlitků* - je možno konstatovat, že technologie výroby přesných Al odlitků je dnes ve společnosti ALUCAST, s.r.o. zvládnuta na vysoké úrovni hlavně s ohledem na složitost odlitků, technické provedení a kvalitu povrchu.
- *Finanční stabilita podniku*
- *Vývoj nových postupů*
- *Kvalifikovaní pracovníci*

### 7.1.2 Slabé stránky

- *Nedostatek kapitálu na trhu* - nevýhodou je nízké vybavení českých výrobních podniků kapitálem a tedy i potřebnými pokrokovými technologiemi.
- *Nedostatek pracovníků* - negativním faktorem je nedostatek odborně vzdělaných pracovníků, především techniků, dělníků. Chybí však i nekvalifikovaní pracovníci.
- *Ovlivnění situací na trhu* - současná situace v oboru slévárenství plně odpovídá situaci ve světě. Celosvětová hospodářská krize postihla i toto odvětví.
- *Malé výrobní kapacity* - požadavky na přesné Al odlitky v současné době převyšují výrobní kapacity.
- *Nedostatek skladovacích prostor*
- *Vysoké náklady a požadavky na typové zkoušky*

### 7.1.3 Příležitosti

- *Podpora rozvoje podniků* - ČR podporuje společně s EU rozvoj malých a střední podniků prostřednictvím strukturálních fondů EU i národních podpor. Významná je i podpora výzkumu a vývoje. Společnost ALUCAST, s.r.o. této podpory používá pro svůj rozvoj a zvýšení konkurenceschopnosti. Pro rozvoj společnosti počítá společnost s podporou státu a EU pro období 2007-2013.
- *Globalizace trhu*
- *Spolupráce s vysokými školami*
- *Spolupráce s externím výzkumem*

### 7.1.4 Hrozby

- *Konkurence* - konkurencí jsou nám slévárny a modelárny ve stejné oblasti a slévárny v Turecku, Indii a v Číně.
- *Přiliv zahraničního kapitálu* - Tuto situaci využívá a zneužívá zahraniční kapitál, který je silně podporován státními dotacemi. (Investiční pobídky, připravené průmyslové zóny za symbolickou cenu, daňové prázdny atd.)
- *Nepříznivé změny na devizových trzích*
- *Zvyšující se cena práce*

- *Rostoucí ceny vstupů*

## 7.2 Závěr SWOT analýzy

Na základě provedené SWOT analýzy byly identifikovány slabé stránky a hrozby společnosti ALUCAST, s.r.o. Společnost by měla přijmout potřebná opatření směřující k jejich minimalizaci, se zaměřením zvláště na:

- Vytvoření dobře fungujícího systému změnových řízení s cílem reagovat bezchybně na nové požadavky zákazníků.
- Vytvoření nových možností pro růst výrobní a skladovací kapacity.
- Neustálý rozvoj společnosti, který bude využit jako nástroj pro boj s konkurencí.
- Hledání kvalifikovaných pracovníků na nových místech – úřad práce, vysoké školy, učiliště, střední školy, doporučení zaměstnanců, apod.

## 7.3 Analýza trhu

Slévárství v České republice, v Evropě i ve světě těžilo dlouhodobě z celosvětové konjunktury hospodářství.

Projevem konjunktury ve strojírenství a ve stavebnictví v posledních letech byla i konjunktura ve slévárství. V Evropě (dle statistiky CAEF) vzrostla výroba odlitků z litin a ocelí od roku 2002 dosud ze 12.253,5 tis. tun/rok na 13.802,3 tis. tun/rok tj. o 12,6%. V ČR ve stejném období o 22,3%. Výroba odlitků z lehkých slitin (Al a Mg) v Evropě ve stejném období vzrostla o 5,4%. V ČR ve stejném období vzrostla výroba těchto odlitků z 55,8 tis. tun/rok na 90 tis. tun/rok tj. o 63%. Důvodem je vybudování velkých výrobních kapacit automobilů a jejich součástek v ČR a na Slovensku a přesun výroby odlitků ze starých zemí EU do nových zemí.

Po dokončení budovaných automobilek v ČR a na Slovensku se očekává potřeba odlitků jen pro automobilový průmysl ve výši 450 až 480 tis. tun/rok, což vyvolá potřebu podstatného zvýšení výroby odlitků, modelových zařízení, opracování odlitků a výrobu komponent. Velká část odlitků pro automobilový trh je v odlitcích ze slitin Al. Bude nutné vybudovat nové výrobní kapacity ve slévárnách, modelárnách a v technologické přípravě slévárenské výroby.

### 7.3.1 Analýza nabídky – hlavní konkurenční firmy

Jak je uvedeno na výše, výroba přesných Al odlitků technologií přesného lití metodou vytavitelného modelu, je nekonvenční technologie, zavedená v Československu v 90. letech minulého století.

Být úspěšný s konkurenčními firmami znamená tedy s ohledem na novost technologie, provádět v tomto směru technickou osvětu a seznamovat uživatele přesných hliníkových dílů s touto technologií a s jejími přednostmi.

Společnost ALUAST, s.r.o. pořádá pravidelná setkání konstruktérů a uživatelů přesných hliníkových dílů. Tato setkání přímo ve společnosti, doplněné odbornými přednáškami, mají velký ohlas mezi uživateli a jsou jednou z marketingově, velmi úspěšných akcí, díky které je o přesné odlitky ze společnosti ALUCAST, s.r.o. neustále stoupající zájem z celého světa.

Mezi hlavní přednosti technologie přesného lití patří:

- **Technická složitost, proveditelnost odlitku a volnost konstruktéra při konstruování.** Technologie přesného lití komplikovaných integrálních dílů umožňuje konstruktérovi se plně věnovat funkčnosti díly a celého výrobku, neboť tato technologie výroby umožňuje výrobu neomezených tvarů při zachování maximální tuhosti a vysoké pevnosti.
- **Krátká doba výroby jednoho odlitku**
- **Nízká cena konečného výrobku.** Díky zavedené technologii ve společnosti ALUCAST, s.r.o. je možné odlitky vyrábět bez následného obrábění a dalších dokončovacích operací jako tomu je, resp. bylo, u konvenčních technologií, lití do písku, tlakového lití, kokilového lití atd.

Výroba Al odlitků technologií přesného lití metodou vytavitelného modelu není v současné době v žádné bývalé východní a střední Evropě zavedena a používání. Běžná, doposud používaná technologie přesného lití Al dílů bez řízeného chladnutí, je používána (byla zavedena zakladateli společnosti ALUCAST, s.r.o.) ve společnosti FIMES, a.s. od roku 1991.

Technologii řízeného chladnutí, která umožňuje výrobu odlitků o vysokých pevnostech mají v současné době zavedené pouze dvě firmy v Evropě:

- Německá firma TITAL ([www.tital.de](http://www.tital.de))
- Anglická firma AEROMET International PLC ([www.aeromat.com.uk](http://www.aeromat.com.uk))

Firma TITAL používá technologie HERO, firma AEROMET používá technologii SOPFIA. Obě technologie jsou patentovány.

Technologie JFcasting zavedená ve společnosti ALUCAST, s.r.o. pracuje na zcela odlišném principu řízeného chladnutí po odlití. Výsledky – struktura, mechanické hodnoty, jsou srovnatelné s technologií HERO i s technologií SOPFIA.

### 7.3.2 Analýza poptávky

Predikce společnosti ALUCAST, s.r.o. byla založena na potřebách a rozboru evropského a hlavně českého trhu.

Český trh, pomineme-li, státem diskutabilně silně dotované montážní firmy automobilů cizích značek, je založen na vysoce tvůrčím duchu českého člověka, který je tvůrčí, vynalézavý, kreativní a dokáže vymyslet a vyrábět zcela originální výrobky a to v menších a středních sériích. Právě pro tyto menší a střední série je určena technologie přesného lití metodou vytavitelného modelu.

Pokud k přednostem samostatné technologie přesného lití metodou vytavitelného modelu se ještě přidá vysoká kreativita a zkušenost technického personálu společnosti ALUCAST, s.r.o., pak se uživatelům a zákazníkům společnosti ALUCAST, s.r.o. a to ve všech oblastech (hobby, elektrotechnika, komunikace, lékařské přístroje, motory, bicykly, atd.), otevírají obrovské možnosti nejen při vývoji a výrobě finálních výrobků, ale také ekonomie výroby a celý ekonomický efekt posouvá výrobce do kategorie velmi úspěšných výrobků ve všech odvětvích.

Technologie přesného lití metodou vytavitelného modelu využil např. výrobce CHIRANA medical (Stará Turá – Slovensko) při vývoji a výrobě zcela nového DENTÁLNÍHO KŘESLA a to i přesto, že tato technologie mu byla před několika lety zcela neznámá. Křeslo, vzniklo za velmi aktivní spolupráce vývojového konstruktéra CHIRANY medical a slévárenského specialisty ALUCAST, s.r.o.. Výsledkem, jako vždy v těchto případech, byl finální výrobek nejen funkční a slévárensky správný, ale také tvarově krásný.

### 7.3.3 Popis trhu - Současný a potenciální trh

Potencionálními odběrateli přesných Al odlitků jsou převážně firmy vyrábějící vysoce sofistikované výrobky o malých a středních sériích, firmy, které nehledají a nebudou hledat dodavatele těchto odlitků ve východních zemích nejen proto, že tyto země touto technologií nedisponují, ale hlavně z důvodů nutných častých technických konzultací, odborné pomoci a požadovaných úprav v době zrodu nového odlitku. Velmi krátké, žádané termíny pro výrobu prvního vzorku vyžadují totiž velmi úzkou spolupráci konstruktéra a slévárenského specialisty.

Společnost ALUCAST, s.r.o. v současné době dokáže nabídnout kompletní díl, tzn. Odlitek včetně opracování, povrchové úpravy, případně jednoduché montáže.

Potencionálními zákazníky pro odběr přesných Al odlitků ze společnosti ALUCAST, s.r.o. jsou hlavně sofistikované obory jako, obor letectví, optiky, elektrotechnický průmysl, oblast hobby, výroba lékařských a medicínských přístrojů, obranný průmysl, výroba speciálních motorů pro závodní účely, nebo malosériovou výrobu motorek, závodních automobilů apod.

Zákazníci a odběratelé přesných Al odlitků ze společnosti ALUCAST, s.r.o. jsou dnes převážně ze zemí EU – cca 60% a ze 40% ze zemí mimo EU (Izrael, Švýcarsko, USA).

V posledních 20-ti letech došlo k zásadnímu poklesu výroby odlitků v tunách na straně jedné (Československo ztratilo velmi neslavný a v dobách centrálního plánování opěvovaný světový primát ve výrobě odlitků v tunách na hlavu), na straně druhé však došlo k zásadnímu navýšení výroby odlitků z vysokou přidanou hodnotou. Sem patří hlavně výroba přesných AL odlitků vyráběných přesným litím metodou vytavitelného modelu.

Před rokem 1989 se vyrábělo v Československu cca 1 tuna přesných Al odlitků technologií vytavitelného modelu v kvalitě naprosto nesrovnatelné s kvalitou současnou. Dnes se vyrábí v České republice cca 160 tun vysoce přesných Al odlitků technologií přesného lití metodou vytavitelného modelu. Touto technologií se vyrábí odlitky s nejvyšší přidanou hodnotou a kilogramovými cenami 500 - 5.000,- Kč/ kg.

Potenciál růstu trhu s odlitky odlévanými běžnými slévárenskými technologiemi má přibližně 15% meziroční nárůst. U technologie přesného lití metodou vytavitelného modelu je možno počítat s nárůstem nad 20%.



## 7.4 Finanční analýza společnosti

Tab. 1. Ekonomický vývoj společnosti (tis. Kč)

ukazatel	2006	2007	2008
celková aktiva	38 618	51 064	54 180
z toho - stálá aktiva	23 894	30 150	30 947
- krátkodobý finanční majetek	5 210	6 323	8 502
- zásoby	5 333	3 281	3 538
-krátkodobé pohledávky z obchodního styku	6 038	10 375	10 335
Vlastní kapitál	15 941	24 107	33 079
Základní kapitál	224	224	224
cizí zdroje	22 677	26 958	21 101
z toho - dlouhodobé závazky	700	950	450
- rezervy	0	0	1 737
- krátkodobé závazky z obchodního styku	5 428	4 744	3 235
- závazky ke společníkům	15 401	19 119	12 835
Celkové výnosy	38 752	51 270	66 156
výkonová spotřeba	13 137	18 565	24 111
osobní náklady	9 533	13 524	18 793
přidaná hodnota	18 250	25 599	34 133
odpisy	767	1 050	2 360
nákladové úroky	382	993	863
zisk před zdaněním	8 923	10 452	11 658
průměrný přepočtený stav pracovníků	39	47	63
export - v tis. Kč	3 780	6 920	17 190
Podíl exportu na celkových výnosech	9,7	13,5	26,0

### 7.4.1 Analýza majetkové a finanční struktury podniku

Tab. 2 Analýza majetkové a finanční struktury společnosti v tis.Kč

v tis. Kč	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>100%</b>	<b>51 064</b>	<b>100%</b>	<b>54 179</b>	<b>100%</b>	<b>56 627</b>	<b>100%</b>
Dlouhodobý majetek	23 894	61,87%	30 149	59,04%	30 946	57,12%	30 275	53,47%
Oběžná aktiva	14 230	36,85%	19 979	39,13%	22 375	41,30%	25 289	44,66%
Časové rozlišení	493	1,28%	934	1,83%	857	1,58%	1 061	1,88%

<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>100%</b>	<b>51 064</b>	<b>100%</b>	<b>54 179</b>	<b>100%</b>	<b>56 627</b>	<b>100%</b>
Vlastní kapitál	15 940	41,28%	24 106	47,21%	33 078	61,05%	39 255	69,32%
Cizí zdroje	22 676	58,72%	29 957	58,67%	21 101	38,95%	17 371	30,68%
Dlouhodobé závazky	700	1,81%	950	1,86%	450	0,83%	450	0,79%
Krátkodobé závazky	21 976	56,91%	26 007	50,93%	18 914	34,91%	15 184	26,81%
- Závazky z obchodních vztahů	5 427	14,05%	4 743	9,29%	3 235	5,97%	2 136	3,77%
- Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	15 401	39,88%	19 119	37,44%	12 834	23,69%	12 501	22,08%
- Závazky k zaměstnancům	402	1,04%	682	1,34%	774	1,43%	676	1,19%
- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	393	1,02%	703	1,38%	425	0,79%	357	0,63%

Tab. 3. Vývojové trendy v majetkové struktuře společnosti v tis.Kč

<b>v tis. Kč</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006 /2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007 /2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008 /2009</b>	<b>2006 /2009</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>51 064</b>	<b>24,37%</b>	<b>54 179</b>	<b>5,75%</b>	<b>56 627</b>	<b>4%</b>	<b>31,80%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>23 894</b>	<b>30 149</b>	<b>20,75%</b>	<b>30 946</b>	<b>2,58%</b>	<b>30 275</b>	<b>-2%</b>	<b>21,08%</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>14 230</b>	<b>19 979</b>	<b>28,78%</b>	<b>22 375</b>	<b>10,71%</b>	<b>25 289</b>	<b>12%</b>	<b>43,73%</b>
Zásoby	2 333	3 281	28,89%	3 538	7,26%	2 780	-27%	16,08%
Materiál	1 937	2 758	29,75%	3 133	11,99%	2 376	-32%	18,45%
Krátkodobé pohledávky	6 687	10 375	35,55%	10 335	-0,38%	9 786	-6%	31,67%
Krátkodobý finanční majetek	5 209	6 323	17,61%	8 501	25,63%	12 722	33%	59,05%
Peníze	14	37	59,70%	11	-220,13%	45	75%	67,41%
Účty v bankách	5 194	6 286	17,36%	8 490	25,96%	12	33%	59,02%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>493</b>	<b>934</b>	<b>47,23%</b>	<b>857</b>	<b>-9,04%</b>	<b>1 061</b>	<b>19%</b>	<b>53,54%</b>

Tab. 4. Vývojové trendy ve finanční struktuře společnosti v tis.Kč

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006 /2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007 /2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008 /2009</b>	<b>2006 /2009</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>51 064</b>	<b>24,37%</b>	<b>54 179</b>	<b>5,75%</b>	<b>56 627</b>	<b>4%</b>	<b>31,80%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>15 940</b>	<b>24 106</b>	<b>33,87%</b>	<b>33 078</b>	<b>27,12%</b>	<b>39 255</b>	<b>16%</b>	<b>59,39%</b>
Základní kapitál	224	224	0,00%	224	0,00%	224	0%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	8 943	15 694	43,01%	23 860	34,22%	32 832	27%	72,76%
Výsledek hospodaření běžného období	6 750	8 165	17,33%	8 972	8,99%	6 177	-45%	-9,29%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>22 676</b>	<b>29 957</b>	<b>24,30%</b>	<b>21 101</b>	<b>-41,97%</b>	<b>17 371</b>	<b>-21%</b>	<b>-30,54%</b>
Dlouhodobé závazky	700	950	26,32%	450	-111,11%	450	0%	-55,56%
Krátkodobé závazky	21 976	26 007	15,50%	18 914	-37,50%	15 184	-25%	-44,73%
Závazky z obchodních vztahů	5 427	4 743	-14,41%	3 235	-46,63%	2 136	-51%	-154,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	15 401	19 119	19,44%	12 834	-48,96%	12 501	-3%	-23,20%
Závazky k zaměstnancům	402	682	40,97%	774	11,83%	676	-14%	40,43%

Tab. 5. Analýza rozvahy odvětví v tis.Kč

	<b>2006</b>	<b>%</b>	<b>2007</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>139848</b>	<b>100,00%</b>	<b>150192</b>	<b>100,00%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>73730</b>	<b>52,72%</b>	<b>71551</b>	<b>47,64%</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>65751</b>	<b>47,02%</b>	<b>78178</b>	<b>52,05%</b>

Zásoby	23147	16,55%	26060	17,35%
Pohledávky	30247	21,63%	27060	18,02%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>368</b>	<b>0,26%</b>	<b>463</b>	<b>0,31%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>139848</b>	<b>100,00%</b>	<b>150192</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>81054</b>	<b>57,96%</b>	<b>94200</b>	<b>62,72%</b>
Základní kapitál	38864	27,79%	35642	23,73%
Výsledek hospodaření běžného období	13416	9,59%	20096	13,38%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>57765</b>	<b>41,31%</b>	<b>55487</b>	<b>36,94%</b>
Dlouhodobé závazky	8720	6,24%	9490	6,32%
Krátkodobé závazky	31038	22,19%	29665	19,75%
Bankovní úvěry	13823	9,88%	12552	8,36%

Tab.6. Vývojové trendy v rozvaze odvětví v tis.Kč

	2006	2007	2006/2007
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>139848</b>	<b>150192</b>	<b>6,89%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>73730</b>	<b>71551</b>	<b>-3,05%</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>65751</b>	<b>78178</b>	<b>15,90%</b>
Zásoby	23147	26060	11,18%
Pohledávky	30247	27060	-11,78%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>368</b>	<b>463</b>	<b>20,52%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>139848</b>	<b>150192</b>	<b>6,89%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>81054</b>	<b>94200</b>	<b>13,96%</b>
Základní kapitál	38864	35642	-9,04%
Výsledek hospodaření běžného období	13416	20096	33,24%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>57765</b>	<b>55487</b>	<b>-4,11%</b>
Dlouhodobé závazky	8720	9490	8,11%
Krátkodobé závazky	31038	29665	-4,63%
Bankovní úvěry	13823	12552	-10,13%

Z hlediska majetkové struktury společnosti ALUCAST, s.r.o. je v hodnoceném období zřejmý relativně stálý podíl dlouhodobého a oběžného majetku 60:40. Podíváme-li se však blíže na strukturu DM, nemůže nám uniknout stále se snižující podíl DHM. DHM v absolutní hodnotě začal poslední rok klesat. Podíl dlouhodobého majetku na aktivech v daném období dosahoval zhruba 60%, přitom v běžný podíl v odvětví se pohyboval kolem 30%.

Co se týče oběžného majetku ve sledovaných letech, úměrně rostl. V těchto letech, narostl oběžný majetek především vlivem zvýšení krátkodobého finančního majetku.

U vývoje finanční struktury byl podstatný růst vlastního kapitálu, což při stálé výši základního kapitálu znamenalo, že společnost byla trvale zisková. Podnik dával přednost v prvních dvou letech využití cizích zdrojů před vlastními a následující 2 roky preferoval

využití vlastních zdrojů před cizími. Absolutní hodnota cizích zdrojů sice v průběhu prvních dvou analyzovaných let vzrostla, ale v následujících 2 letech klesala, v relativním vyjádření se však cizí zdroje podíleli na bilanční sumě stále nižším procentem (v roce 2009 méně než 30 %). Co se týče odvětví, můžeme říci, že vývoj v oblasti vlastního kapitálu byl podobný a podniky rovněž dávaly přednost financování z vlastních zdrojů. Z cizích zdrojů využíval podnik ALUCAST, s.r.o. vedle krátkodobých závazků, a to ve větší míře než v průměru podniky v odvětví.

#### 7.4.2 Analýza výnosů a nákladů

Tab. 7. Analýza výsledovky podniku v tis. Kč

	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%
Výkony	31 034	43,59%	44 164	46,28%	58 244	47,22%	28 177	8,90%
Tržby za prodej výrobků a služeb	30 962	43,49%	44 036	46,14%	58 355	47,31%	281 777	89,00%
Tržby z prodeje materiálů	152	0,21%	52	0,05%	98	0,08%	35	0,01%
<b>VÝNOSY</b>	<b>71 202</b>	<b>100%</b>	<b>95 436</b>	<b>100%</b>	<b>123 348</b>	<b>100%</b>	<b>316 599</b>	<b>100%</b>
Výkonová spotřeba	13 137	17,76%	18 565	18,44%	24 111	17,96%	11 165	16,52%
Spotřeba materiálu a energie	9 062	12,25%	13 464	13,37%	16 531	12,32%	7 714	11,41%
Služby	4 074	5,51%	5 100	5,07%	7 579	5,65%	3 451	5,11%
Osobní náklady	9 533	12,89%	13 523	13,43%	18 793	14,00%	10 606	15,69%
Ostatní finanční náklady	276	0,37%	422	0,42%	845	0,63%	441	0,65%
- Daň z příjmů za běžnou činnost	2 171	2,94%	2 286	2,27%	2 685	2,00%		
<b>NÁKLADY</b>	<b>73 984</b>	<b>100%</b>	<b>100 679</b>	<b>100%</b>	<b>134 221</b>	<b>100%</b>	<b>67 588</b>	<b>100%</b>

Tab. 8. Vývojové trendy ve výsledovce podniku v tis.Kč

	2006	2007	2006/ 2007	2008	2007/ 2008	2009	2008/ 2009	2006/ 2009
Výkony	31 034	44 164	42%	58 244	32%	28 177	-51,62%	-9,20%
Tržby za prodej výrobků a služeb	30 962	44 036	42%	58 355	33%	281 777	382,87%	810,06%
<b>VÝNOSY</b>	<b>71 202</b>	<b>95 436</b>	<b>34%</b>	<b>123 348</b>	<b>29%</b>	<b>316 599</b>	<b>156,67%</b>	<b>344,65%</b>
Výkonová spotřeba	13 137	18 565	41%	24 111	30%	11 165	-53,69%	-15,01%
Spotřeba materiálu a energie	9 062	13 464	49%	16 531	23%	7 714	-53,34%	-14,88%
Služby	4 074	5 100	25%	7 579	49%	3 451	-54,47%	-15,30%
Osobní náklady	9 533	13 523	42%	18 793	39%	10 606	-43,56%	11,26%
Ostatní finanční náklady	276	422	53%	845	100%	441	-47,81%	59,46%
- Daň z příjmů za BČ	2 171	2 286	5%	2 685	17%		-100%	-100%
<b>NÁKLADY</b>	<b>73 984</b>	<b>100 679</b>	<b>36%</b>	<b>134 221</b>	<b>33%</b>	<b>67 588</b>	<b>-49,64%</b>	<b>-8,64%</b>

Tab. 9. Analýza výsledovky odvětví v tis.Kč

	2006	%	2007	%
Výkony	173 693	83,83%	177 881	89,90%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	171 712	82,87%	172 808	87,33%
<b>VÝNOSY</b>	<b>207 201</b>	<b>100,00%</b>	<b>197 870</b>	<b>100,00%</b>
Výkonová spotřeba	136 978	72,31%	133 303	77,88%
Osobní náklady	15 882	8,38%	15 694	9,17%
Nákladové úroky	725	0,38%	1 046	0,61%
- Daň z příjmů za běžnou činnost	4 358	2,30%	6 608	3,86%
<b>NÁKLADY</b>	<b>189 436</b>	<b>100,00%</b>	<b>171 167</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 10. Vývojové trendy ve výsledovce odvětví v tis.Kč

	2006	2007	2006 /2007
Tržby za prodej zboží	11 870	2 259	-81%
Výkony	173 693	177 881	2%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	171 712	172 808	1%
Změna stavu zásob vlastní výroby	-1 111	1 828	-265%
Aktivace	3 092	3 245	5%
<b>VÝNOSY</b>	<b>207 201</b>	<b>197 870</b>	<b>-5%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	10 835	1 885	-83%
Výkonová spotřeba	136 978	133 303	-3%
Přidaná hodnota	37 750	44 951	19%
Osobní náklady	15 882	15 694	-1%
Mzdové náklady	10 543	11 485	9%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5 116	4 020	-21%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 882	5 596	15%
Nákladové úroky	725	1 046	44%
- Daň z příjmů za běžnou činnost	4 358	6 608	52%
<b>NÁKLADY</b>	<b>189 436</b>	<b>171 167</b>	<b>-10%</b>

Z hlediska dosahovaných výnosů je evidentní, že podnik má výrobní charakter a více než 50% výnosů představovaly v hodnoceném období tržby z prodeje vlastních výrobků. Dalších asi 11% tvořily ostatní provozní výnosy. Finanční a mimořádné výnosy byly zanedbatelné. Pozitivně lze hodnotit závratný nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků. Z hlediska nákladů hrály nejvýraznější roli spotřeba materiálu a služby podílející se na celkových nákladech zhruba 20%. Druhou nejvýznamnější položku nákladů představovaly osobní náklady. Zajímavý byl nárůst právě osobních nákladů, jejich růst se každoročně zpomaloval (40% - 2006, 11% - 2009). Snížila se i absolutní hodnota osobních nákladů, což souvisí s propouštěním v důsledku ekonomické krize. Z tohoto šoku se však již firma vzpamatovává, proto se očekává opětovný nárůst osobních nákladů.

### 7.4.3 Analýza vývoje zisku

V následující tabulce a grafu je přehledně vyjádřen vývoj zisku v podobě ČZ, EBT, EBIT a EBITDA. Z grafu lze vypožorovat relativně stoupající vývoj těchto veličin a to zejména ukazatele EBITDA.

Tab. 11. Vývoj výsledku hospodaření společnosti

ALUCAST v tis.Kč

	2006	2007	2008
<b>ČZ</b>	6 750	8 166	8 972
<b>EBT</b>	11 094	10 452	11 658
<b>EBIT</b>	9 304	11 444	12 521
<b>EBITDA</b>	10 071	12 494	14 881

Pro každého manažera by mělo být důležité, vědět kolik vytvořeného EBIT zůstává v podniku ve formě čistého zisku, kolik EBIT připadne na nákladové úroky a jaká část se nachází v daních. Je patrné, že část čistého zisku, která zůstává v podniku má od roku 2006 zvyšující se tendenci. Jak je také patrné nákladové úroky byly nejvyšší v roce 2007 a v roce 2008 můžeme pozorovat jejich pokles.

Tab. 12. Rozdělení EBIT v podniku ALUCAST v tis. Kč

		2006	2007	2008
<b>EBIT</b>	<b>čistý zisk</b>	6 750	8 166	8 972
	<b>daň</b>	2 172	2 286	2 685
	<b>nákladové úroky</b>	382	993	863

### 7.4.4 Analýza čistého pracovního kapitálu

Podnik po celé období od roku 2006 až po rok 2007 neměl dostatečně vysoký finanční polštář pro pokrytí nečekaných událostí. Změna nastala až v roce 2008, kdy firma tvořila kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu. Podíl ČPK na oběžných aktivech charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu která v roce 2006 a 2007 dosahovala záporných hod-

not. V roce 2008 dosáhla pouhých 15,47% což je nedostatečné vzhledem k tomu, že by tento ukazatel měl nabývat 30%-50%.

Tab. 13. Vývoj čistého pracovního kapitálu podniku

ALUCAST v tis.Kč

	2006	2007	2008
ČPK	-7 746	-6 028	3 461
ČPK/OA	-54,44%	-30,17%	15,47%

#### 7.4.5 Hodnotící ukazatele efektivity hospodaření v jednotlivých letech

Tab. 14. Rating společnosti ALUCAST, s.r.o.

	2004	2005	2006	2007	2008
Rating	B	A	B	A	A
(hodnocení dle běžně používaných propočetů ratingů firem, např. dle www.szif.cz)					

Tab. 15. Rentabilita společnosti ALUCAST, s.r.o.

Rentabilita		2004	2005	2006	2007	2008
1. vloženého kapitálu	ROA	42,1	56	23,1	20,5	24,8
2. tržeb	ROS	25,3	33,2	28,8	23,7	23
3. vlastního kapitálu	ROE	183,6	96	56	43,3	38,7

Ukazatel souží ke komplexnímu hodnocení efektivnosti podniku. Společnost je dlouhodobě vysoce zisková. V roce 2008 vykazuje hrubý zisk z 1,- Kč trže ve výši 0,23 Kč.

*Doporučení: zajistit pokud možno stoupající tendenci čísel*

Tab. 16. Aktivita společnosti ALUCAST, s.r.o.

Aktivita		2004	2005	2006	2007	2008
1. obrat aktiv	%	166,6	161	80,2	86,2	107,7
2. obratovost zásob	dny	31,2	23	27,1	26,8	21,8
3. obrat pohledávek	dny	59,1	107,7	77,7	84,8	63,7
4. obrat závazků	dny	166,6	93,3	255,5	212,6	117,4
5. obrat pohledávek a závazků z obchodního styku	dny	59,1	105,9	70,2	82,7	61,5
6. obrat závazků z obchodního styku	dny	166,6	27,1	63,1	38,8	20

Ukazatele měří schopnost společnosti využívat vložené prostředky. Z hlediska využívání aktiv je třeba konstatovat, že celkový obrat aktiv je mírně nad hodnotou 1 (což je minimální hodnota). Tzn., že z jedné Kč majetku byla dosaženo v r. 2008 celkem 1,07 Kč tržeb. V minulých letech to bylo horší. Nízká hodnota ukazatele může znamenat neúměrnou vybavenost podniku a jeho neefektivní využívání.

Obratovost zásob má dlouhodobě klesající tendenci, což je vysoce pozitivní. Neumožňují se zbytečně finanční prostředky v zásobách.

Je zřejmé, že společnost vyrábí na zakázku konkrétnímu zákazníkovi bez dlouhodobého skladování a s rychlým obratem pohledávek výrobku-nákup materiálu-výroba-expedice.

Obratovost zásob je na velmi dobré úrovni.

Obrat pohledávek není příliš uspokojivý. Vysoká hodnota znamená, že společnost bezplatně úvěruje své zákazníky a čerpá své likvidní prostředky, které by mohla investovat efektivněji.

Obrat závazků z obchodního styku ve vazbě na obrat pohledávek není uspokojivý. Společnost rychle platí své závazky, rychle se zbavuje financí, které by mohla využít efektivněji. Lze jen doporučit pokud to lze, srovnat obrat závazků z obchodního styku s obratem pohledávek z obchodního styku.

Obrat celkových závazků je vysoký a je ovlivněn závazky vůči společníkům.

*Doporučení: závazky z obchodního styku prodloužit splatnosti, udržet obratovost zásob, snížit splatnost pohledávek, zlepšit využití stávajících aktiv (především stálých aktiv), tzn. zvýšit tržby.*

Tab. 17. Zadluženost společnosti ALUCAST, s.r.o.

Zadluženost		2004	2005	2006	2007	2008
1. celková zadluženost	%	77	41,7	58,7	52,8	35,9
2. míra zadluženosti	%	336,2	71,7	142,2	111,8	56,1
3. úrokové krytí	%	997,4	2412,3	2435,9	1152,6	1655,7

Tento ukazatel ukazuje, jak je společnost financována cizím kapitálem.

Celková zadluženost vykazuje v r.2008 jen o něco málo vyšší než nízkou zadluženost. Nízká zadluženost je do 30%, střední zadluženost do 50%, vysoká zadluženost do 70%,



nad 70% je riziková zadluženost. Výborný výsledek společnosti je důležitým indikátorem pro banku, pro kterou není žádný rizikem financovat takovou společnost.

Míra zadluženosti (tzv. finanční páka) má klesající trend. Tento ukazatel je důležitý zejména v případě, kdy by společnost potřebovala nový úvěr. Čím je tato hodnota nižší, tím lépe pro hodnocení v bance. Nízká hodnota znamená, že společnost je majoritně financována z vlastních zdrojů.

Úrokové krytí nám ukazuje, kolikrát je zisk+úrok vyšší než úrok. Tato hodnota by měla být min. 5 násobek. Uvedená hodnota je ve skutečnosti ve společnosti převyšena. Zisk několikanásobně převyšoval hodnotu úroků.

*Doporučení : udržet stávající dobrý trend.*

*Tab. 18. Likvidita společnosti ALUCAST, s.r.o.*

Likvidita		2004	2005	2006	2007	2008
1. běžná likvidita	%	89,4	184,4	64,7	76,8	117,5
2. pohotová likvidita	%	70,6	159,8	54,1	64,2	98,9
3. hotovostní likvidita	%	35,2	44,3	23,7	24,3	44,7

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost společnosti hradit své závazky.

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby přeměnila veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. Doporučená hodnota 150%-250%. Společnost těchto hodnot nedosahuje, neboť závazky vůči společníkům vede jako krátkodobé. Likvidita je pak v tomto případě nižší, než by měla být. Pokud by společnost převedla tyto závazky na dlouhodobé, ukazatel likvidity by byl lepší než deklarovaný.

*Tab. 19. Likvidita společnosti (upraveno o závazky společníkům)*

Likvidita		2004	2005	2006	2007	2008
1. běžná likvidita	%	279	576	216	290	368
2. pohotová likvidita	%	220	499	181	242	310
3. hotovostní likvidita	%	109	138	79	92	140

Ten samý závěr je i u ostatních dvou druhů likvidity. Pohotová likvidita by měla být v hodnotách 100%-150%.

Hotovostní likvidita by měla dosahovat hodnot v rozmezí 20%-50%. Tento ukazatel je plněn jen díky vysoké finanční hotovosti v pokladně a na účtě v bance.

*Doporučení: přehodnotit smlouvy o poskytnutých výpomocích společníků. Pokud možno, převést do dlouhodobých závazků.*

#### 7.4.6 Ostatní ukazatele

Z tabulky dalších ukazatelů společnosti ALUCAST vidíme, že přidaná hodnota i tržby na zaměstnance v roce 2007 postupně rostly, ale v roce 2008 se nepatrně snížily. To bylo způsobeno výrazným zvýšením počtu zaměstnanců. Přidaná hodnota i tržby jako takové měly ve všech sledovaných letech vzestupnou tendenci. Svědčí o tom i rostoucí podíl osobních nákladů na zaměstnance. Negativní je, že podíl tržeb na zaměstnance se za sledovaného období zvýšil o 12 %, ale osobní náklady na zaměstnance se zvýšily o 22 %.

I podíl osobních nákladů na výnosech je v případě analyzované firmy je trojnásobně vyšší než v odvětví. Navíc má tento ukazatel rostoucí tendenci, ale v odvětví je tomu naopak.

Podíl výkonové spotřeby na výnosech dosahuje přibližně 36 %, ale u odvětví je to téměř dvojnásobek, asi 67 %.

U firmy ALUCAST je podíl osobních nákladů a nákladových úroků na přidané hodnotě vyšší než v odvětví, naopak podíl odpisů a výsledku hospodaření na přidané hodnotě je v porovnání s odvětvím nižší.

Naše porovnání je ale negativně ovlivněno faktem, že údaje z odvětví nejsou pro rok 2008 k dispozici.

*Tab. 20. Další ukazatele podniku ALUCAST, s.r.o.*

	2006	2007	2008
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	467 961	544 663	541 795
Tržby/Počet zaměstnanců	825 872	936 950	926 270
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	244 441	287 744	298 305
Výkonová spotřeba/Výnosy	32,84%	36,21%	36,45%
Osobní náklady/Výnosy	23,83%	26,38%	28,41%
Odpisy/Výnosy	1,92%	2,05%	3,57%
Nákladové úroky/Výnosy	0,95%	1,94%	1,30%
Přidaná hodnota/Výnosy	45,63%	49,93%	51,59%
Osobní náklady/PH	52,24%	52,83%	55,06%
Odpisy/PH	4,20%	4,10%	6,92%
Nákladové úroky/PH	2,09%	3,88%	2,53%
HV před zdaněním/PH	48,89%	40,83%	34,15%

#### 7.4.7 Závěr

Společnost ALUCAST, s.r.o. je dostatečně silný a zdravý subjekt.

Můžeme tedy konstatovat, jak je možno z předcházejících údajů vyčíst, že preferovala v prvních dvou sledovaných letech cizí zdroje financování. Bylo to dáno tím, že společnost změnila místo svého působení a díky výstavbě nové výrobní haly, mohla rozšířit své stávající podmínky, které byly již delší dobu nevyhovující. Proto můžeme pozorovat důsledky tohoto investičního projektu v prvních dvou sledovaných letech. V následujícím období již dochází ke změně preferované kapitálové struktury a společnost již značnou měrou financuje svou činnost vlastními zdroji. Růst výrobních kapacit měl za následek přijímání nových pracovních sil, proto vidíme na začátku období rostoucí osobní náklady. Působením ekonomické krize byla firma nucena část svých zaměstnanců propustit, což se projevuje na klesající tendenci růstu osobních nákladů. V současnosti se firma rychle vzpamatovává z následků krize a znovu se přibližuje hodnotám před krizí.

Aktiva nejsou v současné době plně využita. Závazky vůči společníkům by měly být převedeny mez dlouhodobé, díky zařazení do krátkodobých závazků zhoršují hodnocené ukazatele.

Rentabilita velmi vysoká, likvidita by byla po přeřazení závazků vůči společníkům do dlouhodobých vysoká. Zadluženost společnosti je nízká až mírně střední. Úrokové krytí v pořádku.

Obratovost zásob výborná, obrat pohledávek by měl být výrazně lepší. Obrat závazků v kontextu s obratem pohledávek není vyvážený. Firma rychle platí své závazky. Může si tento poměr dovolit v případě vysoké ziskovosti, jak tomu bylo do r. 2008. Pokud by nastal obrat, poměr v rychlosti placení závazků by musel kopírovat inkaso pohledávek.

Společnost je připravena na razantní potřebné investice do strojního vybavení a případné přístavby nové haly.

Má tvořeny dostatečné zdroje krytí těchto potřeb.

## 8 CHARAKTERISTIKA PROJEKTU

Metoda „JFcasting“, neboli metoda řízeného chladnutí, spočívá v odvodu tepla z okolí skořepiny, respektive budoucího odlitku. Velkým dílem tak přispívá k rychlému ochlazení odlitku. Tímto krokem se zajistí nízká hodnota DAS (jemnější struktura), se kterou souvisí lepší mechanické vlastnosti a také chemická homogenita materiálu.

Cílem projektu je aplikovat dokončený výzkum a vývoj v oblasti výroby vysoce jakostních Al odlitků, které nacházení uplatnění hlavně ve vysoce sofistikovaných oblastech jako je letectví, profihobby, lékařské přístroje, optika a další.

Aby mohl podnik zavést výsledky výzkumu a vývoje do praxe potřebuje dovybavit společnost nových technologickým zařízením, specializovaným SW a v neposlední řadě dojde k nutné výstavbě haly na kontrolní činnosti. V nové hale bude kontrola destruktivní i nedestruktivní, apretace tlakovou vodou, Rapid Prototyping.



Obr. 3. Nová kontrolní a skladovací hala

Rozpočet stavby je plánován v objemu 8.000.000,- Kč bez DPH. Plánovaný objem výdajů na pořízení strojního zařízení a HW činí 9.500.000,- Kč bez DPH.

### 8.1 Časový harmonogram projektu:

Tab. 21. Časový harmonogram projektu

Projekt	leden - březen 2010
Stavební povolení	květen 2010
Základy, piloty	duben - květen 2010
Montáž haly	červenec - srpen 2010
Stavební práce v hale, energie	září - říjen 2010
Úprava okolí, komunikace	říjen 2010
Instalace technologie	listopad 2010
Kolaudace	prosinec 2010
Zkušební provoz	leden - červen 2011

## 8.2 Náklady investice

Hlavním cílem projektu je zavedení metody JFcasting do praxe. K tomuto účelu potřebuje společnost vybavit kontrolní pracoviště specializovanými zařízeními a rozšířit své skladovací kapacity o novou skladovací a kontrolní halu. Proto do nákladů tohoto projektu počítáme hlavně pořizovací ceny zařízení a výstavbu haly.

Hlavní zařízení na provádění procesu JFcasting bylo vyvinuto speciálně pro potřeby společnosti. Vývoj tohoto zařízení však není součástí hodnoceného projektu. Pokud je společnosti známo zařízení tohoto typu nemá žádná firma v ČR ani ve světě zavedeno ve výrobě. Proto veškeré náklady na instalaci a zkušební provoz tohoto zařízení nebereme v hodnocení projektu v potaz, jelikož tyto náklady již byly do hospodaření společnosti zahrnuty při jeho vývoji. Jediné zařízení, pro které musí společnost započítat do vyčíslení nákladů i zkušební provoz, je lis na výrobu voskových modelů. Zkušební provoz tohoto zařízení probíhá již přes rok. Částečně je tedy již začleněno do výroby a také se stále upravují parametry podle kterých bude zařízení fungovat optimálně.

Do souvisejících nákladů podniku je nutné započítat i mzdové náklady na 19 nových pracovníků jejichž průměrná mzda za měsíc činí 16.000,- Kč.

Jelikož byla společnosti poskytnuta dotace na realizaci tohoto projektu je nutné zohlednit i její vliv. Proto do jednotlivých výpočtů používáme pouze odpisy kontrolní a skladovací haly na jejíž pořizovací cenu se dotace nevztahuje.

Finanční výpomoc ze strany evropské unie je poskytnuta formou zpětného financování. Proto je výše dotačního příspěvku uváděna pouze orientačně.

### 8.2.1 Celkové náklady projektu

Tab. 22. Celkové náklady projektu

Pořadové číslo	Kategorie výdajů	Rozpočet (tis.Kč)
1.	Projektová dokumentace	350
2.	Novostavba	8 000
3.	Stroje a zařízení	9 500
4.	Software a data	800
5.	Publicita	50
<b>celkem</b>	<b>bez DPH</b>	<b>18 700</b>

Celkové náklady projektu (bez DPH) : **18.700.000,- Kč**

Z toho stavební část : **8.000.000,- Kč**

## 8.2.2 Jednotlivé náklady projektu

Tab. 23. Stavební náklady

č. položky rozpočtu	Název položky	Stavení náklady (tis.Kč)
2.1.	Zemní práce, piloty	1 000
2.2.	Montovaná hala, ALSTRON	4 500
2.3.	Stavební práce - příčky, obklady...	1 000
2.4.	Instalace elektro, vodo, topo	1 500
<b>celkem</b>		<b>8 000</b>

Tab. 24. Náklady na stroje a zařízení

č. položky rozpočtu	Název položky	Náklady (tis.Kč)
3.1.	Lis na výrobu voskových modelů	1 000
3.2.	Zařízení JFcasting	500
3.3.	Apretace tlakovou vodou	700
3.4.	Pec na tepelné zpracování	500
3.5.	Penetrační linka	700
3.6.	Emisní spektrometr	700
3.7.	Trhací stroj	800
3.8.	Roetgen	3 000
3.9.	Zařízení pro výrobu odlitků RAPID PROTOTYPING	1 600
<b>celkem</b>		<b>9 500</b>

### Projektová dokumentace k výstavbě

Výdaje na projektovou dokumentaci prováděcí a skutečného provedení staveb (k novostavbě) a na projektovou dokumentaci pro instalaci strojů a zařízení.

Nebude se jednat o PD k ohlašované stavbě ani ke stavebnímu řízení.

**Celkové výdaje : 350.000,- Kč**

**Software a data**

Výdaje na pořízení software, nezbytného k řízení projektu. Jedná se o SW k úpravě tvaru odlitku včetně vtokové soustavy za pomocí simulačního programu tuhnutí.

**Celkové výdaje : 800.000,- Kč**

**Zajištění publicity**

Výdaje k zajištění publicity. Ve skutečnosti se bude jednat o náklady, spojené s publicitou projektu v médiích (místní tisk), na webu, zajištění propagačních materiálů, zajištění závěrečné konference a vyhodnocení projektu, zajištění letáků, plaket popř. billboardu.

**Celkové výdaje : 50.000,- Kč**

**8.3 Analýza plánovaného projektu**

Vysoké nároky, hlavě společností dodávajících do leteckého průmyslu (Honeywell, AOA gauting, DIEHL aerospace, Gootrich, Leibherr – firmy dodávající díly do letounů AIRBUS), vyžadují odlitky o vysoké homogenitě, o vysokých mechanických vlastnostech s důslednou finální kontrolou a to vše při zajištění výroby dle ISO 9001:2000, případně letecké normy NADCAP.

Společnost ALUCAST, s.r.o. v současné době již dodává odlitky většině významných leteckých subdodavatelů. Jedná se o odlitky dodávané dle normy AMS 2175 třídy 3 stupně D.

Realizace tohoto projektu, tzn. Zavedení technologie „JFcasting“ s následnou nedestruktivní kontrolou (rentgen a defektoskopická kontrola) spolu s kontrolou destruktivní (přesné vyhodnocení pevnosti, tažnosti a meze kluzu na předlitých tyčinkách, nebo přímo na zkušebních tělících vypreparovaných z konkrétních odlitků) umožní společnosti ALUCAST, s.r.o. vyrábět odlitky dle normy AMS 2175 třídy 1 stupně A. Bude se tedy jednat o odlitky nejvyšší kvality a to nejen po stránce kvality povrchu, přesnosti, homogenity ale také odlitky o vysokých pevnostech a s nutnými, ve vysoce sofistikovaných oborech požadovanými, nedestruktivními kontrolami.

V současné době již bylo ukončeno nabídkové řízení pro firmu HONEYWELL na výrobu a dodávku odlitků ve výši více než 100.000 Eur/rok, první odlitky jsou pro firmu

HONEYWELL již dodávány. Dnes je podmíněna zavedením technologie řízeného chladnutí odlitků („JFcasting“) spolu s nedestruktivními kontrolními metodami, jako je rentgenování odlitků, defektoskopická kontrola, přesné vyhodnocování mechanických vlastností.

Další podmínkou dodávek odlitků pro letecký průmysl je zavedení certifikace dle ISO 9100:2003. Tento certifikační proces byl ve společnosti ALUCAST, s.r.o. již zahájen.

## **8.4 Analýza trhu**

Realizací tohoto projektu se společnosti ALUCAST, s.r.o. otevře cesta k novým trhům. Bude moci vyrábět odlitky např. pro letecký průmysl, jehož požadavky doposud nebyla schopna splnit. Náročné zkoušky, které jsou u výrobků pro tento druh průmyslu požadovány, byla nucena firma provádět externě, což zapříčinilo nemalý nárůst nákladů a prodloužení doby realizace objednávek.

### **8.4.1 Srovnání navrhovaného řešení s konkurencí**

Konkurence v současné době nabízí odlitky běžné kvality, které vyrábí bez možnosti řízeného chladnutí s hrubou strukturou a poměrně nízkými mechanickými vlastnostmi.

Technologie JFcasting posouvá společnost ALUCAST, s.r.o. mezi firmy TITAL (D) a AEROMET (UK). Poptávky po odlitcích z těchto firem převyšují nabídku již řadu let.

### **8.4.2 Popis mezery na trhu**

Aplikace vysoce přesných Al odlitků nabízí konstruktérům a výrobcům strojů, zařízení, přístrojů velké možnosti v oblastech zvýšení užitných vlastností, v oblastech snižování energetických spotřeb při výrobním procesu i při provozu výrobků s aplikovanými přesnými odlitky, v oblasti snižování výrobních nákladů.

Přesný Al odlitek dokáže přinést značné úspory také při náhradě plastových dílů a to nejen v oblasti estetiky a ekologie (svět začíná být přesycen plasty, jejich recyklace je obtížnější, než recyklace materiálů Al), ale také v oblasti nákladů na TPV. Forma na plastový díl je několikanásobně dražší než forma na voskový model. Tímto se otvírají široké možnosti pro českého zákazníka, který vyrábí mnoho originálních výrobků v menších sériích.

Správně aplikovaný Al díl vyrobený přesným litím metodou vytavitelného modelu v kvalitě jakou je schopna zajistit společnost ALUCAST, s.r.o. nabízí konstruktérovi neo-



mezené možnosti tvarové, pevnostní, vizuální tzn. O vysoké kvalitě povrchu a to vše při nízkých výrobních nákladech na odlitek a tím na celý výrobek.

### Podíl na trhu

Společnost ALUCAST, s.r.o. se svou výrobní technologií přesného lití metodou vytavitelného modelu má v současné době v tomto oboru podíl na trhu cca necelých 40%.

Po realizaci tohoto programu je možno počítat s nárůstem podílu na více než 60%.

### 8.4.3 Předpokládaný objem budoucích prodejů v hmotných jednotkách

Nejlépe vystihující ukazatel objemu budoucích prodejů v hmotných jednotkách se jeví v podmínkách společnosti ALUCAST, s.r.o. ukazatel prodeje tun hliníku:

Tab. 25. Předpokládaný objem prodejů

rok	Počet tun
2009	60
2010	90
2011	120
2012	160
2013	170
2014	180
2015	190
2016	200

### 8.4.4 Projekce předpokládaných tržeb v čase

Tab. 26. Projekce budoucích tržeb

rok	Tržby (mil. Kč)			
	odlitky	formy	ostatní	celkem
2010	54	10	1	65
2011	74	12	1	87
2012	81	13	1	95
2013	88	14	2	104
2014	98	14	2	114
2015	108	16	2	126
2016	119	16	2	137

Predikce výše uvedených tržeb vychází z předpokladu oživení ekonomiky v průběhu roku 2010, kdyby se objem tržeb měl dostat u odlitků na úroveň roku 2008. Značný nárůst objemu tržeb se očekává v roce ukončení projektu (r. 2011) a v následujícím období, kdy by zpeněžení odlitků, přechodem na náročnější způsob výroby odlitků zavedením inovovaného produktu a procesu metodou JFcasting, mělo dosáhnout podstatně vyšší úrovně.

## 8.5 Finanční analýza projektu

Pro přehled nejdůležitějších faktorů ovlivňující realizaci projektu si dovoluji vyčíslit některé ekonomické ukazatele.

### 8.5.1 Hlavní ekonomické cíle projektu

- Zvýšení čistého obratu o 89% v roce 2011 (tj. v roce ukončení projektu) oproti roku 2009 (tj. počátek řešení)
- Vytvoření předpokladu pro další zvyšování čistého obratu až o více než 100% oproti roku 2009.
- Zvýšení ziskovosti výroby během 5 let po ukončení realizace projektu proti stavu v roce zahájení projektu min. 2,5 násobně.

### 8.5.2 Ekonomické ukazatele projektu

- 1) Předpokládanou dobu životnosti investic, pořízených v rámci projektu, plánuje společnost na min. 10 let. Údržba strojů bude probíhat standardně, jako u jiných investic. Tudíž kvalitně a plánovitě. Budova bude mít životnost min. 50 let.
- 2) Projekt inovace stávajících procesů a produktů zcela zásadně ovlivní působnost společnosti na trhu, neboť výsledkem projektu je zavedení nových produktů s kvalitativně vyššími parametry a kvalitou. Proto ekonomické ukazatele projektu a celé společnosti jsou totožné. Výsledky projektu ovlivní působení celé společnosti do dalšího období.
- 3) Tržby jsou uvedeny v reální výši. Na predikci je patrný nárůst tržeb především v roce zavedení výsledků projektu do výroby v r. 2010 a následně v r. 2011. Výrobek (odlitek) na kvalitativně podstatně vyšší úrovni přivede do společnosti nové zákazníky a zajistí jeho lepší zpeněžení. Rentabilita výroby se zvýší.

- 4) Čistý HV má vysoce pozitivní vývoj. Jeho výše dostatečně zajistí plnění všech závazků společnosti. Podíl cizích zdrojů na celkových aktivech je minimální a je dokladem vynikajícího stavu ekonomiky společnosti, která tak téměř veškerý svůj majetek kryje vlastními zdroji. Nárůst zisku je dán nejen očekávanými růstem tržeb, ale i lepším zpeněžením nových výrobků, vyráběných novou metodou. Deklarovaný čistý zisk může ve skutečnosti být ještě vyšší a celková rentabilita tržeb by měla být vyšší než 20%, pokud společnost nebude v dalších predikovaných letech tak masivně investovat, jak se nyní očekává. Byly by tak nižší odpisy, díky tomu vyšší zisk a vyšší stav likvidních finančních prostředků.

## 8.6 Financování projektu

Na výstavbu objektu ke kontrolním činnostem a rozšíření výrobní kapacity o nové pokrokové technologie se společnost systematicky připravovala. Má ve vlastnictví vhodný pozemek, byly připraveny disponibilní finanční prostředky. Financující banka, vzhledem k dlouhodobým ekonomickým výsledkům a dosud nikdy nerealizovaným jakýmkoliv úvěrovým vztahem, sama nabízí a to i v této nelehké době, poskytnutí úvěru na tento smysluplný projektový investiční záměr.

### 8.6.1 Disponibilní finanční prostředky

- Nerozdělený zisk minulých let (2002 – 2007) 23.860 tis. Kč
- Kapitálový fond 22 tis. Kč
- Hospodářský výsledek roku 2008 (čistý zisk) 8.972 tis. Kč
- Hospodářský výsledek roku 2009 (předpoklad ČZ) 5.750 tis. Kč
- Hospodářský výsledek roku 2010 (předpoklad ČZ) 8.170 tis. Kč
- Hospodářský výsledek roku 2011 (předpoklad ČZ) 10.910 tis. Kč

Podle uvedených hodnot je zřejmé, že společnost disponuje dostatečným kapitálem k profinancování celé investice.

Přesto společnost předpokládá, že jako doplňkový zdroj financování tohoto projektu využije nabídky financující banky a částečně profinancuje i cizími zdroji.

Struktura financování projektu je uvažována takto:

---

• Úvěr	8.000.000,- Kč	poskytnuto v r. 2010
• Vlastní zdroje	3.140.000,- Kč	
• Dotace	7.560.000,- Kč	
<b>Celkem:</b>	<b>18.700.000,- Kč</b>	

## 9 ZAHRNUTÍ ZMĚN OPROTI PLÁNU DO ROZHODOVÁNÍ

V době připravování plánu projektu se snažila společnost odhadovat vývoj vně podniku i na trhu. Odhad sebou však vždy nese riziko, že se skutečnost odchýlí od plánu. Proto nastaly i v tomto případě skutečnosti, které donutily společnost přehodnotit své rozhodnutí týkající se projektu.

Tab. 27. Skutečné náklady

Pořadové číslo	Kategorie výdajů	Rozpočet (tis.Kč)	Skutečnost (tis.Kč)
1.	Projektová dokumentace	350	350
2.	Novostavby	8 000	18 000
3.	Stroje a zařízení	9 500	10 311
4.	Software a data	800	0
5.	Publicita	50	50
celkem	bez DPH	18 700	28 711

Tab. 28. Změny v projektu podle jednotlivých položek

V tis. Kč	PLÁN	SKUTEČNOST
náklady na výstavbu kontrolní a skladovací haly	8 000	18 000
<b>NÁKUP ZAŘÍZENÍ</b>		
Lis na výrobu voskových modelů	1 000	969
Zařízení JFcasting	500	150,297
Apretace tlakovou vodou	700	200
Pec na tepelné zpracování	500	783
Penetrační linka	700	548,427
Emisní spektrometr	700	641,340
Trhací stroj	800	682,375
Roetgen	3 000	4 431,720
Zařízení pro výrobu odlitků RAPID PROTOTYPING	1 600	zrušeno
Pracoviště pro výrobu tenkostěnných voskových modelů	neplánováno	1 070
Pec na tepelné zpracování	neplánováno	835
Software a data	800	zrušeno

## 9.1 Kapitálový výdaj

Jako kapitálový výdaj použijeme částku investovanou do projektu po započítání změn bez DPH tzn. 28.911 tis. Kč a rozdělíme ji podle jednotlivých let realizace projektu.

*Tab. 29. Rozvržení kapitálového výdaje do jednotlivých let realizace projektu v tis. Kč*

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Projektová dokumentace	350		
Stavba	7351	8307	2342
<b>Nákup strojů</b>			
Lis na výrobu voskových modelů		969	
Zařízení Jfcasting	150		
Apretace tlakovou vodou		200	
Pec na tepelné zpracování		783	
Penetrační linka	549		
Emisní spektrometr		641	
Trhací stroj			682
Roetgen			4432
Pracoviště pro výrobu tenkostěnných voskových modelů			1070
Pec na tepelné zpracování			835
Publicita			50
<b>Změna ČPK (nárůst pohledávek)</b>			<b>200</b>
<b>KAPITÁLOVÝ VÝDAJ</b>	<b>8400</b>	<b>10900</b>	<b>9611</b>

## 10 VARIANTY VÝVOJE

Společnost je povinna brát v úvahu jakýkoliv ekonomický vývoj na trhu. Proto uvažujeme že v optimistické variantě budeme brát v úvahu vyplnění předpokladů společnosti a splnění očekávaných příjmů a výdajů. V pesimistické variantě budeme počítat pouze s polovičními příjmy a s vyšším růstem ceny energií.

### 10.1 Optimistická (reálná) varianta vývoje ekonomických výsledků

Reálná verze vychází z následujících předpokladů:

- Světová hospodářská krize nebude trvat příliš dlouho a ještě se neprohloubí
- Bude zaznamenán hospodářský růst – oživení celosvětové ekonomiky
- Projektovaná kapacita bude naplněna zakázkami
- Pracovní síly budou naplněny na plánovanou kapacitu

#### 10.1.1 Peněžní toky

Tab. 30. Peněžní toky z investice

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Příjmy (v tis.Kč)	14 500	15 833	17 333	19 000	21 000
Výdaje (v tis. Kč)	-5 989	-6 073	-6 253	-6 253	-6 253
+ odpisy	0	184	364	364	364
Cash flow z investice	10 522	11 956	13 457	15 125	17 126
Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Příjmy (v tis.Kč)	22 833	24 888	27 128	29 570	32 231
Výdaje (v tis. Kč)	-6 253	-6 253	-6 253	-6 253	-6 253
+ odpisy	364	364	364	364	364
Cash flow z investice	18 960	21 016	23 257	25 700	28 362

V tab. 30. můžeme vidět rozdělení příjmů plynoucích z projektu. Tyto údaje jsou brány z odhadů společnosti. Ve výdajích jsou započítány režijní náklady, osobní náklady a odpisy kontrolní a skladovací haly, jelikož na zařízení a stroje získala společnost dotaci, nemůžeme využít při výpočtech výši odpisů z těchto zařízení a strojů.

V režijních nákladech se projevuje nárůst energií související s provozem nové kontrolní a skladovací haly a provozem nových zařízení a strojů. Můžeme zde pozorovat i mírný ná-

růst v prvních dvou letech realizace projektu, který je spojen s náklady na zkušební provoz nového lisu na výrobu voskových modelů.

V příjmech je započítán vliv příjmů plynoucí z investice což je 20% očekávaných tržeb, v nichž je zohledněn vliv úspor a většího objemu zakázek a nových zákazníků. V úsporách počítáme s nižší zmetkovitostí a nižším počtem reklamací.

### 10.1.2 Diskontní sazba

Pro určení diskontní sazby využiji vzorec pro výpočet WACC a zjistím jednotlivé údaje potřebné k výpočtu.

$$WACC = \frac{VK}{CK} \cdot n_{vk} + \frac{CZ}{CK} \cdot n_{cz} \cdot (1 - t) \quad (17)$$

- **Stanovení nákladů na cizí kapitál**

Podnik při svém financování doposud nevyžíval úročené cizí zdroje, jako například bankovní úvěry, ani leasing. Proto do výpočtu WACC zařazuje aktuálně sjednaný bankovní úvěr, jehož náklady ( $n_{cz}$ ) jsou ve výši 5,4 %.

- **Stanovení nákladů na vlastní kapitál**

Vzhledem k tomu, že se nejedná o veřejně obchodovanou společnost, využiji pro určení nákladů na vlastní kapitál metodu jež se nazývá model CAPM s náhradními odhady  $\beta$ .

#### Model CAPM s náhradními odhady $\beta$

Při výpočtu jsem použila  $\beta$  nezadlužená ze sektorového rozdělení a  $\beta$  zadlužená jsem následně vypočítala podle vzorce

$$\beta_z = \beta_N \cdot \left( 1 + (1 - T) \cdot \frac{CK_0}{VK_0} \right) \quad (18)$$

Údaje o bezrizikové úrokové míře ( $r_f$ ) jsem našla na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)). Velikost rizikové prémie lze zjistit na stránkách [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com). Náklady na vlastní kapitál ( $r_e = n_{vk}$ ) následně lze zjistit jako součet bezrizikové úrokové míry, zadlužené  $\beta$  a rizikové prémie.



Tab. 31. Výpočet nákladů na VK modelem CAPM s náhradními odhady  $\beta$ 

	2006	2007	2008
$r_f$	3,77%	4,28%	4,55%
$\beta$ nezadlužená	1,42	1,42	1,42
$\beta$ zadlužená	2,96	2,63	2,14
Riziková prémie	6,00%	5,96%	5,84%
$r_e$	21,54%	19,97%	17,05%

Jelikož ministerstvo nenabízí aktuálnější informace jsme nuceni použít průměrné náklady kapitálu s pomocí historických údajů. Dle tohoto výpočtu budeme dále pracovat s náklady na vlastní kapitál ve výši 19,52%.

#### ▪ Výpočet WACC

Pro výpočet průměrných nákladů kapitálu využiji výše uvedený vzorec. Dosadím zjištěné hodnoty z roku 2010. Zároveň budu počítat z daňovou sazbou roku 2010, tj. 19%.

$$WACC = \frac{41.123}{66.494} \cdot 0,1952 + \frac{25.371}{66.494} \cdot 0,054(1 - 0,19) \quad (19)$$

$$WACC = 0,13741$$

$$WACC = 13,741 \%$$

Jako diskontní sazbu jsem určila průměrné náklady na kapitál, které činní 13,741 %.

### 10.1.3 Čistá současná hodnota

Zjištěné hodnoty dosadíme do výše uvedeného vzorce:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - IN \quad (20)$$

Tab. 32. Výpočet čisté současné hodnoty optimistické varianty v tis.Kč

rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cash flow z investice	10 522	11 956	13 457	15 125	17 126
diskontní faktor	1	1,13741	1,293702	1,471469	1,673664
kapitálový výdaj	28911				
diskontované CF	-18 389	10 512	10 402	10 279	10 232
rok	2016	2017	2018	2019	2020
Cash flow z investice	18 960	21 016	23 257	25 700	28 362
diskontní faktor	1,903642	2,165221	2,462744	2,80115	3,186056
kapitálový výdaj					
diskontované CF	9 960	9 706	9 444	9 175	8 902
<b>NPV</b>			<b>70 222</b>		
investice			28 911		

Jelikož po dosazení údajů bylo zjištěno, že čistá současná hodnota investice je kladná, můžeme nyní konstatovat, že investice přinese finanční efekty, které pokryjí požadavky poskytovatelů podnikového kapitálu. Realizace investice zvýší hodnotu podniku o 70.222 tis.Kč. Tato částka může být reinvestována a může sloužit k dalšímu rozvoji činnosti podniku.

#### 10.1.4 Vnitřní výnosové procento

Dle postupu vnitřního výnosového procenta jsem diskontní sazbu zjištěnou výše (13,741%) určila jako hodnotu  $k_n$ .

$$IRR = k_n + \frac{NPV_n}{NPV_n - NPPV_v} \cdot (k_v - k_n) \quad (21)$$

Při výpočtu hodnoty  $k_v$  jsem dosadila odhadem do vzorce hodnotu (68%), v níž čistá současná hodnota investice dosahuje kladných hodnot. Dosadím tedy zjištěné hodnoty do výše uvedeného vzorce.

$$IRR = 0,68 + \frac{70.222}{(70.222 + 2.473)} \cdot (0,13741 - 0,68)$$

$$IRR = 0,69$$

Zhodnotím-li výsledek, mohu říci, že čím vyšší má investice IRR, tím lepší je její relativní výhodnost, která srovnává budoucí příjmy z investice s počátečními kapitálovými výdaji. Jelikož je IRR (69%) větší než podniková diskontní míra (13,741%), mohu doporučit investici přijmout.

### 10.1.5 Diskontovaná doba návratnosti

Výpočet provedu v přehledné tabulce, v níž jsou zachyceny peněžní toky z investice a pro jednotlivé roky peněžní toky diskontovány podnikovou diskontní mírou (13,741%). V posledním řádku jsou pak postupně kumulovány logicky tak, jak se do firmy dostávají.

Tab. 33. Výpočet diskontované doby návratnosti projektu v tis.Kč

rok	2011	2012	2013	2014
Cash flow z investice	10 522	11 956	13 457	15 125
diskontované CF	-18 389	10 512	10 402	10 279
Diskontované CF - kumulované	-18 389	-7877,6	2524,424	12803,1

Z tabulky tedy můžeme vyčíst, že na konci druhého roku chybí k návratnosti ještě 7.877,6 tis. Kč, cash flow roku 2013 je 13.457 tis.Kč, část roku odpovídající splacení je:

Počet dní splacení =  $7.877/13.457 * 365$  dní =  $0,585 * 365 =$  **214 dní**

Návratnost investice tedy lze očekávat začátkem **srpna 2013**. (2 roky 214dní)

### 10.1.6 Index ziskovosti

Dosadíme zjištěné údaje do vzorce pro výpočet indexu ziskovosti:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{IN} \quad (22)$$

$$PI = \frac{99.133}{28.911}$$

$$PI = 3,43$$

Dle výpočtů Profitability Indexu můžeme konstatovat, že investice je pro společnost přínosná. Minimální hodnota indexu pro schválení investice je ve výši 1, v našem případě dosahuje profitabilita index hodnoty 3,43 což je více než uspokojivé a utvrzuje nás v přesvědčení o výhodnosti investice pro podnik z hlediska rentability.

## 10.2 Pesimistická varianta vývoje ekonomický výsledků projektu

Pesimistická verze vychází z následujících předpokladů:

- Hospodářská krize bude přetrvávat delší dobu, řádově další několik let
- Před krizí se díky zavedení nové inovované technologie výroby zvýší portfolio odběratelů
- Vyšší nezaměstnanost umožní lepší výběr nových zaměstnanců, kteří budou muset realizovat vyšší počet zakázek novým odběratelům
- Tempo růstu (odbytu) bude nižší než při reálné variantě
- I pesimistická varianta zabezpečí společnosti slušnou rentabilitu a efektivnost výroby

Pesimistická varianta je dána nižším obratem, ale zároveň i nižšími variabilními náklady na spotřebu materiálu, služeb a odpisů. V případě nižšího obratu by s největší pravděpodobností nedošlo k tak masivnímu dalšímu investování, jak se nyní předpokládá.

Přesto, díky velmi vysokému zpeněžení nových výrobků, vyráběných novou technologií JFcasting, by celková ziskovost byla stále velmi vysoká a dostatečná k realizaci celého projektu, k zajištění udržitelnosti projektu i v dalších letech a k zajištění prosperity a konkurenceschopnosti společnosti.

### 10.2.1 Peněžní toky

Tab. 34. Peněžní toky z investice v tis. Kč

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Příjmy (v tis.Kč)	10 150	11 083	12 133	13 300	14 700
Výdaje (v tis. Kč)	-6 876	-6 960	-7 140	-7 140	-7 140
+ odpisy	0	184	364	364	364
<i>Cash flow z investice</i>	3 274	6 319	7 370	8 538	9 939
Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Příjmy (v tis.Kč)	15 983	17 422	18 990	20 699	22 562
Výdaje (v tis. Kč)	-7 140	-7 140	-7 140	-7 140	-7 140
+ odpisy	364	364	364	364	364
<i>Cash flow z investice</i>	11 223	12 662	14 231	15 942	17 805

V tab. 34. můžeme vidět rozdělení příjmů plynoucích z projektu. Tyto údaje jsou upraveny podle odhadů společnosti a zohledněním pesimistické varianty ekonomického vývoje. Pro tyto účely jsme očekávaný růst příjmů ve výši 20% snížily o 30% z příjmů projektu. Ve výdajích jsou započítány režijní náklady, osobní náklady a odpisy kontrolní a skladovací haly, jelikož na zařízení a stroje získala společnost dotaci, nemůžeme využít při výpočtech výši odpisů z těchto zařízení a strojů.

V režijních nákladech se projevuje nárůst energií související s provozem nové kontrolní a skladovací haly a provozem nových zařízení a strojů. V souvislosti s pesimistickou variantou ekonomického vývoje předpokládáme s nárůstem výdajů na energie z původních 12,5% na 20%. Můžeme zde pozorovat i mírný nárůst v prvních dvou letech realizace projektu, který je spojen s náklady na zkušební provoz nového lisu na výrobu voskových modelů.

### 10.2.2 Diskontní sazba

Pro určení diskontní sazby využijí vzorec pro výpočet WACC a zjistím jednotlivé údaje potřebné k výpočtu.

$$WACC = \frac{VK}{CK} \cdot n_{vk} + \frac{CZ}{CK} \cdot n_{cz} \cdot (1 - t) \quad (23)$$

#### ▪ Stanovení nákladů na cizí kapitál

Podnik při svém financování doposud nevyužíval úročené cizí zdroje, jako například bankovní úvěry, ani leasing. Proto do výpočtu WACC zařazuje aktuálně sjednaný bankovní úvěr, jehož náklady ( $n_{cz}$ ) jsou ve výši 5,4 %.

#### ▪ Stanovení nákladů na vlastní kapitál

Ke stanovení nákladů na vlastní kapitál využijí stejné metody jako u optimistické varianty s tím rozdílem že rizikovou přírážku zvýším o 2% abych zohlednila možný nepříznivý vývoj na trhu. Proto budu dále ve výpočtu využívat hodnotu nákladů na vlastní kapitál ve výši 21,52%.

### ▪ Výpočet WACC

Pro výpočet průměrných nákladů kapitálu využiji výše uvedený vzorec. Dosadím zjištěné hodnoty. Zároveň budu počítat z daňovou sazbou roku 2010, tj. 19%.

$$WACC = \frac{41.123}{66.494} \cdot 0,2152 + \frac{25.371}{66.494} \cdot 0,054(1 - 0,19) \quad (24)$$

$$WACC = 0,1498$$

$$WACC = 14,98 \%$$

Jako diskontní sazbu jsem určila průměrné náklady na kapitál, které činí 14,98 %

### 10.2.3 Čistá současná hodnota

Zjištěné hodnoty dosadíme do výše uvedeného vzorce:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - IN \quad (25)$$

Tab. 35. Výpočet čisté současné hodnoty pesimistické varianty

rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cash flow z investice	3 274	6 319	7 370	8 538	9 939
diskontní faktor	1	1,1498	1,32204	1,520082	1,74779
kapitálový výdaj	28911				
diskontované CF	-25 637	5 496	5 575	5 617	5 686
rok	2016	2017	2018	2019	2020
Cash flow z investice	11 223	12 662	14 231	15 942	17 805
diskontní faktor	2,009609	2,310648	2,656783	3,054769	3,512374
diskontované CF	5 585	5 480	5 357	5 219	5 069
<b>NPV</b>					<b>23 445</b>
investice					28 911

Jelikož po dosazení údajů bylo zjištěno, že čistá současná hodnota investice je kladná, můžeme nyní konstatovat, že investice přinese finanční efekty, které pokryjí požadavky poskytovatelů podnikového kapitálu. Realizace investice zvýší hodnotu podniku o 23.445 tis.Kč. Tato částka může být reinvestována a může sloužit k dalšímu rozvoji činnosti podniku.

### 10.2.4 Vnitřní výnosové procento

Dle postupu vnitřního výnosového procenta jsem diskontní sazbu zjištěnou výše (14,98%) určila jako hodnotu  $k_v$ .

$$IRR = k_n + \frac{NPV_n}{NPV_n - NPPV_v} \cdot (k_v - k_n) \quad (26)$$

Při výpočtu hodnoty  $k_n$  jsem dosadila odhadem do vzorce hodnotu (220%), v níž čistá současná hodnota investice dosahuje kladných hodnot. Dosadím tedy zjištěné hodnoty do výše uvedeného vzorce.

$$IRR = 0,1498 + \frac{23.445}{(23.445 + 12.223)} \cdot (0,6 - 0,1498)$$

$$IRR = 0,445$$

Zhodnotím-li výsledek, mohu říci, že čím vyšší má investice IRR, tím lepší je její relativní výhodnost, která srovnává budoucí příjmy z investice s počátečními kapitálovými výdaji. Jelikož je IRR (44,5%) větší než podniková diskontní míra (14,98%), mohu doporučit investici přijmout.

### 10.2.5 Diskontovaná doba návratnosti

Výpočet provedu v přehledné tabulce, v níž jsou zachyceny peněžní toky z investice a pro jednotlivé roky peněžní toky diskontovány podnikovou diskontní mírou (14,98%). V posledním řádku jsou pak postupně kumulovány logicky tak, jak se do firmy dostávají.

Tab. 36. Výpočet diskontované doby návratnosti v tis.Kč

rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cash flow z investice	3 274	6 319	7 370	8 538	9 939	11 223
diskontované CF	-25 637	5 496	5 575	5 617	5 686	5 585
Diskontované CF - kumulované	-25 637	-20 142	-14566	-8950	-3263	2320

Z tabulky tedy můžeme vyčíst, že na konci pátého roku chybí k návratnosti ještě 3.263 tis. Kč, cash flow roku 2016 je 11.223 tis.Kč, část roku odpovídající splacení je:

$$\text{Počet dní splacení} = 3.263/11.223 * 365 \text{ dní} = 0,0003 * 365 = \mathbf{1 \text{ den}}$$

Návratnost investice tedy lze očekávat začátkem **ledna 2016**. (5 let 1 den)

### 10.2.6 Index ziskovosti

Dosadíme zjištěné údaje do vzorce pro výpočet indexu ziskovosti:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{IN} \quad (27)$$

$$PI = \frac{52.356}{28.911}$$

$$PI = 1,81$$

Dle výpočtů Profitability Indexu můžeme konstatovat, že investice je pro společnost přínosná. Minimální hodnota indexu pro schválení investice je ve výši 1, v našem případě dosahuje profitability index hodnoty 1,81 což je uspokojivé a utvrzuje nás v přesvědčení o výhodnosti investice pro podnik z hlediska rentability.

### 10.3 Porovnání variant vývoje

Tab. 37. Porovnání variant vývoje

Varianty vývoje			Přijmout /Nepřijmout
<b>Optimistická varianta</b>	NPV	70.222tis.Kč	ANO
	IRR	69%	ANO
	Doba návratnosti	2roky 214dní	ANO
	Index ziskovosti	3,43	ANO
		<b>SHRNUTÍ</b>	<b>ANO</b>
<b>Pesimistická varianta</b>	NPV	23.445 tis.Kč	ANO
	IRR	44,5%	ANO
	Doba návratnosti	5 let 1den	ANO
	Index ziskovosti	1,81	ANO
		<b>SHRNUTÍ</b>	<b>ANO</b>

Jak můžeme vidět z výše uvedené přehledné tabulky obě varianty vývoje přinesou společnosti vynikající výsledky. Po zvážení vlivu nárůstu investičních výdajů a rizik, které tato změna přinese jsem dospěla ke konečnému stanovisku. Jelikož veškeré výpočty dosahují pozitivních hodnot mohu jen doporučit v realizaci projektu pokračovat i nadále.



## 11 VARIANTY FINANCOVÁNÍ - PO VYHODNOCENÍ

Jelikož společnosti vzrostli náklady na realizaci projektu o dosti podstatnou částku je nutné, aby se management společnosti rozhodl jakým způsobem bude tento velký objem výdajů financovat. Jelikož byl projekt pro účely žádosti o poskytnutí dotace vyčíslen na částku 18.700 tis. Kč není možné, aby společnost žádala o větší podíl finančních prostředků z Evropské unie. Navíc dotace, která byla společnosti přiznána je zaměřena na nákup zařízení pro uvedení procesu JFcasting do praxe a tudíž neobsahuje náklady na výstavbu kontrolní a skladovací haly. Avšak náklady o jejichž výši byla hodnota projektu upravena jsou náklady na výstavbu kontrolní a skladovací haly.

Úkolem společnosti ALUCAST, s.r.o. je nyní rozhodnout jakým způsobem budou financovat 10.011 tis.Kč o něž jsou navýšeny výdaje za realizaci projektu.

### 11.1 Kapitálový výdaj

Rozvržení kapitálového výdaje v jednotlivých letech.

Tab. 38. Rozvržení navýšených výdajů projektu v tis. Kč

Rok	2009	2010	2011	Celkem
Zařízení (navýšení ceny)	0	11	0	11
Hala	3 500	6 030	470	10 000
<b>KAPITÁLOVÝ VÝDAJ</b>	<b>3 500</b>	<b>6 041</b>	<b>470</b>	<b>10 011</b>

### 11.2 Peněžní toky

Tab. 39. Peněžní toky z dodatečné investice v tis.Kč

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Příjmy (v tis.Kč)	2 685	3 791	5 075	5 541	6 069
Výdaje (v tis. Kč)	-337	-521	-701	-701	-701
+ odpisy	0	184	364	364	364
<i>Cash flow z investice</i>	<i>2 347</i>	<i>5 465</i>	<i>6 751</i>	<i>7 217</i>	<i>7 747</i>
Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Příjmy (v tis.Kč)	6 654	7 357	7 987	8 685	8 810
Výdaje (v tis. Kč)	-701	-701	-701	-701	-701
+ odpisy	364	364	364	364	364
<i>Cash flow z investice</i>	<i>8 332</i>	<i>9 037</i>	<i>9 668</i>	<i>10 367</i>	<i>10 492</i>

V tab. 39. můžeme vidět rozdělení příjmů plynoucích z dodatečných výdajů projektu. Tyto údaje jsou vypočítány z odhadů společnosti a tvoří část výdajů a nákladů z odhadovaných peněžních toků celého projektu (celkové náklady 28.911/ navýšení výdajů o 10.011 = 0,35 – podíl na příjmech a výdajích projektu). Ve výdajích jsou započítány režijní náklady a odpisy kontrolní a skladovací haly, jelikož na zařízení a stroje získala společnost dotaci, nemůžeme využít při výpočtech výši odpisů z těchto zařízení a strojů.

V režijních nákladech se projevuje část nárůstu energií související s provozem nové kontrolní a skladovací haly.

### 11.3 Financování za využití vlastních zdrojů podniku

Společnost má, díky dostatečně vysokým ziskům viz. výše, možnost uvažovat o financování dodatečných příjmů pouze z vlastní finančních zdrojů. Výhodnost tohoto rozhodnutí se však pokusím zjistit pomocí následujících výpočtů.

#### 11.3.1 Diskontní sazba

V této variantě podnik uvažuje o financování navýšené částky pouze z vlastních zdrojů proto jsou náklady na cizí kapitál pro tento výpočet nulové.

- **Stanovení nákladů na vlastní kapitál**

Ke stanovení nákladů na vlastní kapitál využiji stejné metody jako u optimistické varianty. Vzhledem k tomu, že se nejedná o veřejně obchodovanou společnost, využiji pro určení nákladů na vlastní kapitál metodu jež se nazývá model CAPM s náhradními odhady  $\beta$ .

#### Model CAPM s náhradními odhady $\beta$

Při výpočtu jsem použila  $\beta$  nezadlužená ze sektorového rozdělení a  $\beta$  zadlužená jsem následně vypočítala podle vzorce

$$\beta_z = \beta_N \cdot \left( 1 + (1 - T) \cdot \frac{CK_0}{VK_0} \right) \quad (28)$$

.Údaje o bezrizikové úrokové míře ( $r_f$ ) jsem našla na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)). Velikost rizikové prémie lze zjistit na stránkách

*www.damodaran.com*. Náklady na vlastní kapitál ( $r_e = n_{vk}$ ) následně lze zjistit jako součet bezrizikové úrokové míry, zadlužené  $\beta$  a rizikové prémie.

Tab. 40. Výpočet nákladů na VK modelem CAPM s náhradními odhady  $\beta$

	2006	2007	2008
$r_f$	3,77%	4,28%	4,55%
$\beta$ nezadlužená	1,42	1,42	1,42
$\beta$ zadlužená	2,96	2,63	2,14
Riziková prémie	6,00%	5,96%	5,84%
$r_e$	21,54%	19,97%	17,05%

Jelikož ministerstvo nenabízí aktuálnější informace jsme nuceni použít průměrné náklady kapitálu s pomocí historických údajů. Dle tohoto výpočtu budeme dále pracovat s náklady na vlastní kapitál ve výši 19,52%. Tento údaj tedy použijí při dalších výpočtech i jako diskontní sazbu.

### 11.3.2 Čistá současná hodnota

Zjištěné hodnoty dosadíme do výše uvedeného vzorce:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - IN \quad (29)$$

Tab. 41. Výpočet čisté současné hodnoty financování dodatečných nákladů vlastními zdroji v tis.Kč

rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cash flow z investice	2 347	5 465	6 751	7 217	7 747
diskontní faktor	1	1,1952	1,428503	1,707347	2,040621
kapitálový výdaj	10011				
diskontované CF	-7 664	4 572	4 726	4 227	3 796
rok	2016	2017	2018	2019	2020
Cash flow z investice	8 332	9 037	9 668	10 367	10 492
diskontní faktor	2,43895	2,915033	3,484048	4,164134	4,976973
diskontované CF	3 416	3 100	2 775	2 490	2 108
<b>NPV</b>					<b>23 546</b>
investice					10 011

Jelikož po dosazení údajů bylo zjištěno, že čistá současná hodnota investice je kladná, můžeme nyní konstatovat, že dodatečný výdaj investice přinese finanční efekty, které pokryjí

požadavky poskytovatelů podnikového kapitálu. Realizace investice po navýšení nákladů zvýší hodnotu podniku o 23.546 tis.Kč. Tato částka může být reinvestována a může sloužit k dalšímu rozvoji činnosti podniku.

### 11.3.3 Vnitřní výnosové procento

Dle postupu vnitřního výnosového procenta jsem diskontní sazbu zjištěnou výše (19,52%) určila jako hodnotu  $k_n$ .

$$IRR = k_n + \frac{NPV_n}{NPV_n - NPPV_v} \cdot (k_v - k_n) \quad (30)$$

Při výpočtu hodnoty  $k_v$  jsem dosadila odhadem do vzorce hodnotu (50%), v níž čistá současná hodnota investice dosahuje záporné hodnoty. Dosadím tedy zjištěné hodnoty do výše uvedeného vzorce.

$$IRR = 0,1952 + \frac{23.546}{(23.546 + 176)} \cdot (0,86 - 0,1952)$$

$$IRR = 0,86$$

Zhodnotím-li výsledek, mohu říci, že čím vyšší má investice IRR, tím lepší je její relativní výhodnost, která srovnává budoucí příjmy z investice s počátečními kapitálovými výdaji. Jelikož je IRR (86%) větší než podniková diskontní míra(19,52%), mohu doporučit investici přijmout.

### 11.3.4 Diskont doba návratnosti

Výpočet provedu v přehledné tabulce, v níž jsou zachyceny peněžní toky z investice a pro jednotlivé roky peněžní toky diskontovány podnikovou diskontní mírou (19,52%). V posledním řádku jsou pak postupně kumulovány logicky tak, jak se do firmy dostávají.

*Tab. 42. Výpočet diskontované doby návratnosti  
dodatečných výdajů projektu v tis.Kč*

rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cash flow z investice	2 347	5 465	6 751	7 217	7 747
diskontované CF	-7 664	4 572	4 726	4 227	3 796
Diskontované CF - kumulované	-7 664	-3 092	1634,064	5861,098	9657,253

Z tabulky tedy můžeme vyčíst, že na konci druhého roku chybí k návratnosti ještě 3.092 tis. Kč, cash flow roku 2013 je 6.751 tis.Kč, část roku odpovídající splacení je:

Počet dní splacení =  $2.623,2/6.749 * 365$  dní =  $0,458 * 365 = 168$  dní

Návratnost investice tedy lze očekávat **koncem června 2013.** (2roky 168dní)

### 11.3.5 Index ziskovosti

Dosadíme zjištěné údaje do vzorce pro výpočet indexu ziskovosti:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{IN} \quad (31)$$

$$PI = \frac{33.557}{10.011}$$

$$PI = 3,35$$

Dle výpočtů Profitability Indexu můžeme konstatovat, že investice je pro společnost přínosná. Minimální hodnota indexu pro schválení investice je ve výši 1, v našem případě dosahuje profitability index hodnoty 3,35 což je více než uspokojivé a utvrzuje nás v přesvědčení o výhodnosti investice pro podnik z hlediska rentability.

## 11.4 Financování vlastní a cizí zdroje

Jako druhou variantu financování uvažujeme o smíšeném zapojení vlastní finanční prostředků a cizích finančních prostředků v poměru cca 1:1. O této variantě může společnost uvažovat v souvislosti se znalostí vyšších nákladů na vlastní kapitál. Pokud společnost nechce snížit svou likviditu financováním celého dodatečného výdaje vlastními zdroji, pak musí dále uvažovat o míře zapojení cizího kapitálu do financování činnosti firmy. Spekulace o možnostech v bankovním sektoru a nabídce na tomto trhu, necháme nyní stranou a budeme brát v potaz existující úvěr společnosti, který již k financování této investice společnost využívá, a možnosti jeho navýšení. ALUCAST, s.r.o. jako ekonomicky stabilní společnost nebude mít problém se získáním dalšího bankovního úvěru nebo navýšením původního. Jelikož další závazky vůči bankám nemá a v minulosti financovala vývoj činnosti pouze z vlastní zdrojů.

### 11.4.1 Diskontní sazba

Pro určení diskontní sazby využiji vzorec pro výpočet WACC a zjistím jednotlivé údaje potřebné k výpočtu.

$$WACC = \frac{VK}{CK} \cdot n_{vk} + \frac{CZ}{CK} \cdot n_{cz} \cdot (1 - t) \quad (32)$$

#### ▪ Stanovení nákladů na cizí kapitál

Podnik při svém financování doposud nevyužíval úročené cizí zdroje, jako například bankovní úvěry, ani leasing. Proto do výpočtu WACC zařazuje aktuálně sjednaný bankovní úvěr, jehož náklady ( $n_{cz}$ ) jsou ve výši 5,4 %. V této variantě počítáme s navýšením částky stávajícího úvěru o 5.000 tis.Kč.

#### ▪ Stanovení nákladů na vlastní kapitál

Vzhledem k tomu, že se nejedná o veřejně obchodovanou společnost, využiji pro určení nákladů na vlastní kapitál metodu jež se nazývá model CAPM s náhradními odhady  $\beta$ .

#### Model CAPM s náhradními odhady $\beta$

Při výpočtu jsem použila  $\beta$  nezadlužená ze sektorového rozdělení a  $\beta$  zadlužená jsem následně vypočítala podle vzorce

$$\beta_z = \beta_N \cdot \left( 1 + (1 - T) \cdot \frac{CK_0}{VK_0} \right) \quad (33)$$

Údaje o bezrizikové úrokové míře ( $r_f$ ) jsem našla na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)). Velikost rizikové premie lze zjistit na stránkách [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com). Náklady na vlastní kapitál ( $r_e = n_{vk}$ ) následně lze zjistit jako součet bezrizikové úrokové míry, zadlužené  $\beta$  a rizikové premie.

Tab. 43. Výpočet nákladů na VK modelem CAPM s náhradními odhady  $\beta$

	2006	2007	2008
$r_f$	3,77%	4,28%	4,55%
$\beta$ nezadlužená	1,42	1,42	1,42
$\beta$ zadlužená	2,96	2,63	2,14
Riziková premie	6,00%	5,96%	5,84%
$r_e$	21,54%	19,97%	17,05%

Jelikož ministerstvo nenabízí aktuálnější informace jsme nuceni použít průměrné náklady kapitálu s pomocí historických údajů. Dle tohoto výpočtu budeme dále pracovat s náklady na vlastní kapitál ve výši 19,52%.

#### ▪ Výpočet WACC

Pro výpočet průměrných nákladů kapitálu využiji výše uvedený vzorec. Dosadím zjištěné hodnoty. Zároveň budu počítat z daňovou sazbou roku 2010, tj. 19%. Dále navýšíme hodnotu celkových zdrojů o 5.000 tis.Kč a zároveň i hodnotu cizích zdrojů o 5.000 tis.Kč.

$$WACC = \frac{41.123}{71.494} \cdot 0,1952 + \frac{30.371}{30.494} \cdot 0,054(1 - 0,19) \quad (34)$$

$$WACC = 0,1424$$

$$WACC = 14,24 \%$$

Jako diskontní sazbu jsem určila průměrné náklady na kapitál, které činí 14,24 %.

#### 11.4.2 Čistá současná hodnota

Zjištěné hodnoty dosadíme do výše uvedeného vzorce:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} - IN \quad (35)$$

Tab. 44. Výpočet čisté současné hodnoty dodatečného výdaje financovaného vlastními i cizími zdroji v tis. Kč

rok	2011	2012	2013	2014	2015
Cash flow z investice	2 347	5 465	6 751	7 217	7 747
diskontní faktor	1	1,1424	1,305078	1,490921	1,703228
kapitálový výdaj	10011				
diskontované CF	-7 664	4 784	5 172	4 841	4 548
rok	2016	2017	2018	2019	2020
Cash flow z investice	8 332	9 037	9 668	10 367	10 492
diskontní faktor	1,945768	2,222845	2,539378	2,900985	3,314086
diskontované CF	4 282	4 065	3 807	3 574	3 166
<b>NPV</b>					<b>30 575</b>
investice					10 011

Jelikož po dosazení údajů bylo zjištěno, že čistá současná hodnota investice je kladná, můžeme nyní konstatovat, že dodatečný výdaj investice přinese finanční efekty, které pokryjí požadavky poskytovatelů podnikového kapitálu. Realizace investice po navýšení nákladů zvýší hodnotu podniku o 30.575 tis.Kč. Tato částka může být reinvestována a může sloužit k dalšímu rozvoji činnosti podniku.

### 11.4.3 Vnitřní výnosové procento

Dle postupu vnitřního výnosového procenta jsem diskontní sazbu zjištěnou výše (14,24%) určila jako hodnotu  $k_n$ .

$$IRR = k_n + \frac{NPV_n}{NPV_n - NPPV_v} \cdot (k_v - k_n) \quad (36)$$

Při výpočtu hodnoty  $k_v$  jsem dosadila odhadem do vzorce hodnotu (50%), v níž čistá současná hodnota investice dosahuje záporné hodnoty. Dosadím tedy zjištěné hodnoty do výše uvedeného vzorce.

$$IRR = 0,1424 + \frac{30.575}{(30.575 + 541)} \cdot (0,9 - 0,1424)$$

$$IRR = 0,886$$

Zhodnotím-li výsledek, mohu říci, že čím vyšší má investice IRR, tím lepší je její relativní výhodnost, která srovnává budoucí příjmy z investice s počátečními kapitálovými výdaji. Jelikož je IRR (88,6%) větší než podniková diskontní míra(14,24%), mohu doporučit investici přijmout.

### 11.4.4 Doba návratnosti

Výpočet provedu v přehledné tabulce, v níž jsou zachyceny peněžní toky z investice a pro jednotlivé roky peněžní toky diskontovány podnikovou diskontní mírou (14,24%). V posledním řádku jsou pak postupně kumulovány logicky tak, jak se do firmy dostávají.

Tab. 45. Výpočet diskontované doby návratnosti dodatečných výdajů v tis.Kč

rok	2011	2012	2013	2014
Cash flow z investice	2 347	5 465	6 751	7 217
diskontované CF	-7 664	4 784	5 172	4 841
Diskontované CF - kumulované	-7663,99	-2880,19	2292,31	7132,951



Z tabulky tedy můžeme vyčíst, že na konci třetího roku chybí k návratnosti ještě 2.880,19 tis. Kč, cash flow roku 2013 je 6.751 tis.Kč, část roku odpovídající splacení je:

Počet dní splacení =  $2.880,19/6.751 * 365$  dní =  $0,427 * 365 = 156$  dní

Návratnost investice tedy lze očekávat **začátkem června 2013. (3roky 156dní)**

#### 11.4.5 Index ziskovosti

Dosadíme zjištěné údaje do vzorce pro výpočet indexu ziskovosti:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i}}{IN} \quad (37)$$

$$PI = \frac{40.586}{10.011}$$

$$PI = 4,05$$

Dle výpočtů Profitability Indexu můžeme konstatovat, že investice je pro společnost přínosná. Minimální hodnota indexu pro schválení investice je ve výši 1, v našem případě dosahuje profitability index hodnoty 4,05 což je více než uspokojivé a utvrzuje nás v přesvědčení o výhodnosti investice pro podnik z hlediska rentability.

## 11.5 Porovnání variant financování dodatečného výdaje

Tab. 46. Porovnání variant financování dodatečného výdaje

Varianty financování			Přijmout /Nepřijmout
VK	NPV	23 546 tis.Kč	ANO
	IRR	85,5%%	ANO
	Doba návratnosti	2roky 168dní	ANO
	Index ziskovosti	3,35	ANO
		<b>SHRNUTÍ</b>	<b>ANO</b>
VK + CZ	NPV	30 575 tis.Kč	ANO
	IRR	88,6%	ANO
	Doba návratnosti	3rok 156dní	ANO
	Index ziskovosti	4,05	ANO
		<b>SHRNUTÍ</b>	<b>ANO</b>

Dle výše uvedených výpočtů a informací získaných od vedení společnosti ALUCAST, s.r.o. jsem dospěla k tomuto závěru.

Obě posuzované varianty můžeme dle výsledků uvést jako vhodné k realizaci. Pro jasný výsledek je však vhodnější stanovit pouze jednu variantu jako vítěznou.

Proto doporučuji pro financování dodatečných výdajů investici využít kombinaci vlastních zdrojů společnosti i možnosti navýšení stávajícího bankovního úvěru o 5.000 tis. Kč. Tato kombinace přinese společnosti lepší výsledky než samotné financování vlastními zdroji společnosti.

Hodnota podniku se zvýší při této variantě více než při jednoduchém financování, což dokazuje i vyšší hodnota ukazatele vnitřního výnosového procenta. I v porovnání indexu ziskovosti můžeme konstatovat jednoznačně větší rentabilitu vloženého kapitálu při smíšeném financování.

## 12 VLIV NA VÝKONNOST PODNIKU

Chceme-li zjistit vliv projektu na výkonnost podniku je důležité uvědomit si jaká rizika projektu hrozí a zároveň jaké přínosy mohou podniku z realizovaného projektu plynout. Pak už stačí, aby se vedení rozhodlo, zda-li jsou velikosti rizik přímo úměrná přínosu z investice.

### 12.1 RIZIKA PROJEKTU

Rizika celého projektu lze shrnout do tří skupin:

#### 12.1.1 Krátkodobá, tj. operativní – krátkodobé ohrožení a krátkodobá opatření

Jedná se o vlivy řádu v měsících. Do této skupiny rizik v této společnosti počítáme :

- Kursová rizika
- Růst úrokových sazeb
- Růst ceny materiálu
- Růst ceny energií

Produkt této společnosti má poměrně krátkou dobu realizace dodávek a na jejich nestabilitu lze reagovat v nových zakázkách. Rychlost změn není tak dramatická, aby bylo možno reagovat. Při delších dodacích termínech uzavírá společnost kontrakty v zemích, kde je nestabilní měna (např. dolarové oblasti) s pojištěním kursových rizik. Společnost používá i pojištění pojišťovnou EGAP. Při dodávkách do zahraničí sjednává společnost kontrakty zásadně v EUR a to i pro subdodávky pro ně. Při nestabilitě cen materiálu používá společnost ALUCAST, s.r.o. v kontraktech cenové rozdělení na materiálovou část, která se řídí podle dohodnutých pravidel a ostatní část.

#### 12.1.2 Střednědobá, tj. taktická – střednědobá ohrožení a střednědobá opatření

Jedná se o dopady v řádu několika měsíců až roku.

Mezi střednědobá rizika společnost ALUCAST, s.r.o. zařazuje:

- Výběr zákazníků
- Obory činnosti

Výběru zákazníků věnuje společnost zvýšenou pozornost. Správná volba má střednědobý až dlouhodobý vliv na činnost a výsledek firmy. Výrobní kapacity pro jednoho odběratele by neměly překročit 20%. Zákazníky (odběratele i dodavatele) pravidelně a systematicky hodnotíme podle příručky jakosti dle ISO 9001.

Obory, pro které společnost ALUCAST, s.r.o. dodává své výrobky a služby se snaží opět diversifikovat, aby při poklesu jejich produkce, byl dopad na firmu únosný. Systematicky sledují změny v oborech, analyzují a přijímají opatření. Pokles v oborech nebývá zpravidla plošný, ale postihuje zpravidla jednotlivé obory podle poručení rovnováhy nabídky a poptávky, nebo je ovlivněn vyvinutím nových výrobků.

### **12.1.3 Dlouhodobá, tj. strategická – dlouhodobá rizika a dlouhodobá opatření**

Jedná se o dopady v řádu let. Společnosti ALUCAST, s.r.o. s přímým exportem kolem 25% je nucena sledovat i vývoj v EU a i v dalších oblastech. Výrobky se vyváží i mimo EU. Poměr vývozu do EU a ostatních zemí je cca 1:1.

Mezi dlouhodobá rizika společnost řadí:

- Vývoj hospodářství v ČR, EU a světě
- Pracovní síly a náklady na ně
- Technický vývoj

Nejstabilnější situace je v technickém vývoji. Zde probíhají změny pozvolna jako evoluční změny a to jak v technologii, tak i ve výrobcích (odlitéch) a také v oboru slévárenství jako takovém.

Ve společnosti ALUCAST, s.r.o. soustavně sledují vývoj v oboru, řeší vývojové projekty tak, aby byly schopni udržet se v popředí obdobných firem.

Pracovní síly a osobní náklady jsou vážnými a dlouhodobým rizikem. Společnost předpokládá jejich nedostatek a růst osobních a sociálních nákladů na jejich získání a udržení. Chybí již dnes technicky vzdělaní odborníci. Zde jsou očekávány odpovědné kroky od vlády jak ve vzdělávání nových pracovníků ve školách, tak v nastolení takového sociálního režimu, že se vyplatí pracovat. Společnost ALUCAST, s.r.o. má vypracován systém vzdělávání a zaškolování pracovníků. Společnost je členem sdružení SPL (Sdružení přesného lití) CICA (Czech Investment Casting Association), který vypracoval systém vzdělávání dospě-

lých. Spolupracují také se středními odbornými a vysokými školami. Společnost ALUCAST, s.r.o. potřebuje odborné pracovníky i pracovníky se základním vzděláním.

Vývoj hospodářství v ČR a v EU je dalším dlouhodobým rizikem, které musí společnost sledovat, ale nemá na něj vliv. ČR, stejně jako ostatní státy světa v současné době prožívá hospodářský útlum, krizi. Řada oborů i firem se přesouvá z ČR. Slévárny, stejně jako jiné obory, zažívají situaci, kterou ve svém moderním vývoji ještě nezažily. Bojují o každou zakázku, musí omezovat výrobu a zaměstnanost.

## 12.2 Citlivostní analýza rizik

V dnešní době kdy se svět vzpamatovává z hospodářské krize je více než důležité brát ohled na rizika, které hrozí připravovaným záměrům všech společností. Pokud se však firma pouští do rozvoje a rozmachu nutné na toto hledisko brát enormní důraz.

### 12.2.1 Určení klíčových ekonomických rizik

- Stagnace hospodářství v ČR, v EU a ve světě a tím pokles tržeb
- Kursové riziko- značné výkyvy, velmi nízká možnost spolehlivé predikce kursu a tím ovlivňování možných kursových rozdílů (především ztrát)
- Růst úrokových sazeb
- Velmi omezený přístup k cizím zdrojům, neochota bank půjčovat peníze
- Roztříštěné ekonomicko-legislativní prostředí v ČR v období celosvětové hospodářské krize
- Cenové vlivy, růst cen vstupů do výroby

### 12.2.2 Určení klíčových neekonomických rizik

- Výběr obchodních partnerů
- Možný odchod odběratelů z ČR a EU do jiných zemí, teritoriálně vzdálených
- Nedostatek kvalifikovaných pracovníků

## 12.3 Přínosy z investice

Realizaci projektu bude možné:

- Docílit vyšší kvality výrobku nejmodernější světovou technologií
- Získat velmi dobré postavení na světových trzích
- Získat nové portfolio zákazníků, které by bez aplikace tohoto projektu bylo pro společnost nedosažitelné
- Dosáhnout vyšší efektivity výroby, vyšší rentability a zpeněžení
- Je předpoklad, že dojde ke zkrácení cyklu vývoje odlitku – výroba formy – výroba odlitků
- Dojde ke stabilizaci společnosti, dosažení světové prestiže, postupnému růstu zaměstnanosti, vysoké konkurenceschopnosti ve světovém měřítku, podpoře udržitelného růstu.

Dle všech dostupných informací, ekonomických výsledků dosažených i predikovaných, očekávanou situací na trhu s odbytem vlastních výrobků, dle hodnocení financující banky je zřejmé, že společnost splňuje veškeré předpoklady k přijetí tohoto projektu a ke smysluplnému vložení finančních prostředků do fungující, prosperující společnosti s vysokým lidským potenciálem ve výzkumu a vývoji vlastních činností a k dosažení vysokého stupně mezinárodní konkurenceschopnosti.

### 12.3.1 Hodnocení ekonomické efektivity po realizaci projektu

*Tab. 47. Vliv projektu na rentabilitu podniku v %*

Rentabilita		2011	2012	2013	2014	2015
1. vloženého kapitálu	<b>ROA</b>	18,7	18,8	17	17,6	16,4
2. tržeb	<b>ROS</b>	14,4	15,6	14,8	16,3	15,9
3. vlastního kapitálu	<b>ROE</b>	23,5	22,7	19,9	20	18,4

Vysoká míra ziskovosti, zajišťuje prosperitu společnosti. Rentabilita bude vyšší v případě, kdy společnost nebude masivně investovat v budoucím období. Sníží se odpisy, zvýší se zisk i rentabilita.

Tab. 48. Vliv projektu na aktivitu podniku

Aktivita		2011	2012	2013	2014	2015
1. obrat aktiv	%	130	120,8	114,7	107,8	102,9
2. obratovost zásob	dny	32,1	32,2	32,3	32,3	32,5
3. obrat pohledávek	dny	56,3	56,5	56,3	56,6	57
4. obrat závazků	dny	29,7	29,5	30	29,5	29,6

Ukazatele měří schopnost firmy využívat vložené prostředky.

Z hlediska využívání aktiv je třeba konstatovat, že celkový obrat aktiv je plánován nad hodnotou 1 (což je minimální hodnota).

Tzn., že z jedné Kč majetku se očekává třeba v r. 2009 celkem 1,03 Kč tržeb. V minulých letech to bylo horší, ukazatel je plánován jako vzrůstový. Nízká hodnota ukazatele může znamenat neúměrnou vybavenost podniku a jeho neefektivní využívání.

Obratovost zásob bude dlouhodobě vykazovat zřejmě stejný trend, což je vysoce pozitivní v tom, že nebude docházet k jeho nárůstu. Nebudou se tak umořovat zbytečně finanční prostředky v zásobách.

Je zřejmé, že firma vyrábí a bude vyrábět na zakázku konkrétnímu zákazníkovi bez dlouhodobého skladování.

Obrat pohledávek není příliš uspokojivý. Vysoká hodnota znamená, že firma bezplatně úvěruje své zákazníky čerpá své likvidní prostředky, které by mohla investovat efektivněji

Tento trend se zřejmě nepodaří, vzhledem ke struktuře zákazníků a současné finanční situaci na světových trzích, změnit.

Obrat závazků ve vazbě na obrat pohledávek není uspokojivý a tento trend se s větší pravděpodobností nepodaří zvrátit a bude s ním potřeba ve všech plánech počítat.

Tab. 49. Vliv projektu na zadluženost

Zadluženost		2011	2012	2013	2014	2015
1. celková zadluženost	%	25,6	16,9	14,6	12,3	10,7
2. míra zadluženosti	%	25,5	20,4	17,1	14,1	12
3. úrokové krytí	%	1362	1362	1496	1876	2132

Tento ukazatel ukazuje, jak je podnik financován cizím kapitálem.

Celková zadluženost vykazuje v r. 2010 vyšší míru zadluženosti, která je však v ostatních společnostech zcela běžná a považována jako zdravá a přiměřená zadluženost. Je to dáno přijetím investičního úvěru.

Nízká zadluženost je do 30%, střední zadluženost do 50%, vysoká zadluženost do 70%, nad 70% je riziková zadluženost.

Výborný výsledek formy je důležitým indikátorem pro banku, pro kterou není žádným rizikem financovat takovýto podnik.

Míra zadluženosti (tzv. finanční páka) má plánovanu klesající tendenci. Tento ukazatel je důležitý zejména v případě, kdy by firma potřebovala nový úvěr. Čím je tato hodnota nižší, tím lépe pro hodnocení v bance.

Nízká hodnota znamená, že firma je majoritně financována z vlastních zdrojů.

Úrokové krytí nám ukazuje, kolikrát je zisk+úrok vyšší než úrok. Tato hodnota by měla být minimálně osminásobek.

Uvedená hodnota bude ve skutečnosti ve firmě převyšena. Zisk několikanásobně převyšoval hodnotu úroků.

*Tab. 50. Vliv projektu na likviditu podniku*

<b>Likvidita</b>		<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
1. běžná likvidita	%	211	244	267	314	365
2. pohotová likvidita	%	154	180	197	235	278
3. hotovostní likvidita	%	54	68	75	98	127

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost firmy hradit své závazky.

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát je firma schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá svá oběživa aktiva na hotovost. Doporučená hodnota 150-250%. Společnost těchto hodnot přesahuje, jen v r. 2010-2011 díky přijatému úvěru bude tento ukazatel nižší. Tento ukazatel je výrazně lepší, než v minulých letech, neboť dojde k úplnému splacení závazků vůči společníkům.

Pohotová likvidita by měla být v hodnotách 100-150%. Společnost tento ukazatel bude výrazně převyšovat.

Hotovostní likvidita – doporučeno 20-50%. Tento ukazatel bude plněn a převyšován.

Společnost má a bude mít velmi vysokou likviditu.



**Návratnost investice**

Běžně je vyjádřena podílem výše investice k součtu čistého zisku a odpisů. Dle predikce hospodářského výsledku se investice vrátí během 2 let.

Je možno říci, že projekt je vysoce ziskový a přenesení společnost do vyšší kategorie mezi srovnatelnými slévárnami v ČR, Evropě a ve světě.

## ZÁVĚR

Tématem diplomové práce bylo zhodnocení investičního záměru společnosti ALUCAST, s.r.o.. Jejím cílem bylo zhodnotit projekt a doporučit vedení společnosti budoucí chování v rámci tohoto projektu. Jelikož bylo v projektu provedeno velké množství změn, a to finančně velmi zásadních, bylo nutné přehodnotit rozhodnutí o realizaci projektu o jeho pokračování a případném financování dalších investičních výdajů.

V teoretické části jsem charakterizovala pojem investice a jeho členění. Dále jsem se zaměřila na jednotlivé fáze investičního projektu. Ale úkolem teoretické části bylo zejména vymezení jednotlivých metod hodnocení investičních záměrů, z nichž jsme čtyři vybrala pro provedení v praktické části.

V praktické části jsem představila společnost ALUCAST, s.r.o., přiblížila její výrobní sortiment, historii a náhled do budoucna. Následně jsem charakterizovala projekt a jeho předpokládaný vývoj. Z těchto očekávaných údajů jsem pak vycházela při hodnocení variant jak vývoje celého projektu tak financování dodatečných investičních výdajů.

Vycházela jsem hlavně ze sekundárních dat a informací. Velký význam přikládám i názorům odporných pracovníků společnosti, které jsem získala hovorem a konzultacemi s nimi, přestože si uvědomuji, že tyto názory mohou být ovlivněny individuálním názorem jedince.

Ze získaných výsledků je zřejmé, že je investiční záměr velmi ziskový.

I přes negativa jež společnost zohlednila je podnik připravena k masivním investicím. Je dostatečně ekonomicky stabilní a má s minulých let vytvořeny dostatečné finanční rezervy. Výsledky projektu dostanou firmu na přední místa ve svém oboru ve světě, neboť metoda JFcasting je metodou moderní, s nevyššími možnými kvalitativními výstupy odlitků.

Na realizaci projektu zvolila firma nejvhodnější dobu (r. 2009). Ceny vstupů, pořizovací ceny technologií a stavebních materiálů a prací byly na dlouholetých minimech.

Po ukončení celosvětové krize a po ukončení realizace projektu, v době oživení trhu tak bude maximálně připravena. Bude nabízet inovované výrobky a inovované služby na světové úrovni.

Věřím, že výsledky z této práce budou cenné nejen pro vedoucí pracovníky a mohou pomoci při další rozhodování a vytváření budoucí investiční strategie firmy.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha : Grada, 1999. 214 s. ISBN 80-7169-812-1
- [2] FOTR, J. *Jak hodnotit a snižovat podnikatelské riziko*. Praha : Management Press, 1992. 105 s. ISBN 80-85603-06-3
- [3] FOTR, J. a kol.: *Manažerské rozhodování*. Vyd. 2. upr. a rozš. Praha : Ekopress, 2000. 231 s. ISBN 80-86119-20-3
- [4] KISLINGEROVÁ, E. a kol.; *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha. C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. Praha: C.H.Beck 2001. ISBN 80-7179-227-6.
- [6] MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku : proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3
- [7] MODIGLIANI, F. MILLER, M. Corporate Income Taxes and Cost of Capital: *American Economic Review*, June 1963
- [8] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- [9] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha : Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6
- [10] ROSENAU, M. D; BRUMOVSKÁ, E. *Řízení projektů*. Vyd. 3. Brno : Computer Press, 2007. 344 s. ISBN 978-80-251-1506-0
- [11] SCHOLLEOVÁ, H. *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*. 1. vyd. Praha : Grada, 2009. 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.

- [12] SYNEK, M. KUBÁLKOVÁ, M.; Manažerské výpočty. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4
- [13] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2., přeprac. vyd. Praha : Ekopress, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9
- [14] *Interní materiály a informace ze společnosti ALUCAST, s.r.o.*

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

Apod.	a podobně.
Atd.	A tak dále.
Cca	Přibližně
CICA	Czech Investment Casting Association
ČZ	Čistý zisk
DAS	
EU	Evropská unie
HV	Hospodářský výsledek
HW	Hardware
IRR	Vnitřní výnosové procento
max	maximum
min	minimum
NPV	Čistá současná hodnota (Net Present Value)
PI	Index ziskovosti
SPL	Sdružení přesného lití
SW	Software
Tj.	To je
TPV	Technická příprava výroby
Tzn.	To znamená
Tzv.	Takzvaně
USA	Spojené státy Americké
VaV	Věda a Výzkum

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

<i>OBR. 1. ZDROJE FINANCOVÁNÍ [4]</i> .....	16
<i>OBR. 2. Sídlo společnosti ALUCAST</i> .....	37
<i>OBR. 3. Nová kontrolní a skladovací hala</i> .....	59

## SEZNAM TABULEK

TAB. 1. EKONOMICKÝ VÝVOJ SPOLEČNOSTI (TIS. KČ) .....	47
TAB. 2. ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI V TIS.KČ .....	47
TAB. 3. VÝVOJOVÉ TRENDY V MAJETKOVÉ STRUKTUŘE SPOLEČNOSTI V TIS.KČ .....	48
TAB. 4. VÝVOJOVÉ TRENDY VE FINANČNÍ STRUKTUŘE SPOLEČNOSTI V TIS.KČ.....	48
TAB. 5. ANALÝZA ROZVAHY ODVĚTVÍ V TIS.KČ .....	48
TAB.6. VÝVOJOVÉ TRENDY V ROZVAZE ODVĚTVÍ V TIS.KČ.....	49
TAB. 7. ANALÝZA VÝSLEDOVKY PODNIKU V TIS. KČ .....	50
TAB. 8. VÝVOJOVÉ TRENDY VE VÝSLEDOVCE PODNIKU V TIS.KČ .....	50
TAB. 9. ANALÝZA VÝSLEDOVKY ODVĚTVÍ V TIS.KČ.....	51
TAB. 10. VÝVOJOVÉ TRENDY VE VÝSLEDOVCE ODVĚTVÍ V TIS.KČ .....	51
TAB. 11. VÝVOJ VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI ALUCAST V TIS.KČ .....	52
TAB. 12. ROZDĚLENÍ EBIT V PODNIKU ALUCAST V TIS. KČ.....	52
TAB. 13. VÝVOJ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU PODNIKU ALUCAST V TIS.KČ .....	53
TAB. 14. RATING SPOLEČNOSTI ALUCAST, S.R.O.....	53
TAB. 15. RENTABILITA SPOLEČNOSTI ALUCAST, S.R.O. ....	53
TAB. 16. AKTIVITA SPOLEČNOSTI ALUCAST, S.R.O. ....	53
TAB. 17. ZADLUŽENOST SPOLEČNOSTI ALUCAST, S.R.O. ....	54
TAB. 18. LIKVIDITA SPOLEČNOSTI ALUCAST, S.R.O. ....	55
TAB. 19. LIKVIDITA SPOLEČNOSTI (UPRAVENO O ZÁVAZKY SPOLEČNÍKŮM) .....	55
TAB. 20. DALŠÍ UKAZATELE PODNIKU ALUCAST, S.R.O. ....	56
TAB. 21. ČASOVÝ HARMONOGRAM PROJEKTU .....	58
TAB. 22. CELKOVÉ NÁKLADY PROJEKTU .....	59
TAB. 23. STAVEBNÍ NÁKLADY .....	60
TAB. 24. NÁKLADY NA STROJE A ZAŘÍZENÍ .....	60
TAB. 25. PŘEDPOKLÁDANÝ OBJEM PRODEJŮ .....	63
TAB. 26. PROJEKCE BUDOUCÍCH TRŽEB .....	63
TAB. 27. SKUTEČNÉ NÁKLADY.....	67
TAB. 28. ZMĚNY V PROJEKTU PODLE JEDNOTLIVÝCH POLOŽEK .....	67
TAB. 29. ROZVRŽENÍ KAPITÁLOVÉHO VÝDAJE DO JEDNOTLIVÝCH LET REALIZACE PROJEKTU V TIS. KČ .....	68
TAB. 30. PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTICE .....	69
TAB. 31. VÝPOČET NÁKLADŮ NA VK MODELEM CAPM S NÁHRADNÍMI ODHADY B .....	71
TAB. 32. VÝPOČET ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY OPTIMISTICKÉ VARIANTY V TIS.KČ.....	72
TAB. 33. VÝPOČET DISKONTOVANÉ DOBY NÁVRATNOSTI PROJEKTU V TIS.KČ.....	73
TAB. 34. PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTICE V TIS. KČ.....	74
TAB. 35. VÝPOČET ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY PESIMISTICKÉ VARIANTY .....	76
TAB. 36. VÝPOČET DISKONTOVANÉ DOBY NÁVRATNOSTI V TIS.KČ .....	77
TAB. 37. POROVNÁNÍ VARIANT VÝVOJE .....	78
TAB. 38. ROZVRŽENÍ NAVÝŠENÝCH VÝDAJŮ PROJEKTU V TIS. KČ .....	79

TAB. 39. PENĚŽNÍ TOKY Z DODATEČNÉ INVESTICE V TIS.KČ .....	79
TAB. 40. VÝPOČET NÁKLADŮ NA VK MODELEM CAPM S NÁHRADNÍMI ODHADY B .....	81
TAB. 41. VÝPOČET ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY FINANCOVÁNÍ DODATEČNÝCH NÁKLADŮ VLASTNÍMI ZDROJI V TIS.KČ .....	81
TAB. 42. VÝPOČET DISKONTOVANÉ DOBY NÁVRATNOSTI DODATEČNÝCH VÝDAJŮ PROJEKTU V TIS.KČ .....	82
TAB. 43. VÝPOČET NÁKLADŮ NA VK MODELEM CAPM S NÁHRADNÍMI ODHADY B .....	84
TAB. 44. VÝPOČET ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY DODATEČNÉHO VÝDAJE FINANCOVANÉHO VLASTNÍMI I CIZÍMI ZDROJI V TIS. KČ .....	85
TAB. 45. VÝPOČET DISKONTOVANÉ DOBY NÁVRATNOSTI DODATEČNÝCH VÝDAJŮ V TIS.KČ .....	86
TAB. 46. POROVNÁNÍ VARIANT FINANCOVÁNÍ DODATEČNÉHO VÝDAJE .....	88
TAB. 47. VLIV PROJEKTU NA RENTABILITU PODNIKU V % .....	92
TAB. 48. VLIV PROJEKTU NA AKTIVITU PODNIKU .....	93
TAB. 49. VLIV PROJEKTU NA ZADLUŽENOST .....	93
TAB. 50. VLIV PROJEKTU NA LIKVIDITU PODNIKU .....	94



## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha P I: FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI – kompletní tabulky

Příloha P II: FOTODOKUMENTACE PROJEKTU

## PŘÍLOHA P I: FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI – KOMPLETNÍ TABULKY

Analýza majetkové a finanční struktury podniku a analýza výsledovky

<b>ANALÝZA ROZVAHY PODNIKU v tis. Kč</b>	<b>2006</b>	<b>%</b>	<b>2007</b>	<b>%</b>	<b>2008</b>	<b>%</b>	<b>2009</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>100,00%</b>	<b>51 064</b>	<b>100,00%</b>	<b>54 179</b>	<b>100,00%</b>	<b>56 627</b>	<b>100,00%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>23 894</b>	<b>61,87%</b>	<b>30 149</b>	<b>59,04%</b>	<b>30 946</b>	<b>57,12%</b>	<b>30 275</b>	<b>53,47%</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	23 894	61,87%	30 149	59,04%	30 946	57,12%	30 275	53,47%
Pozemky	2 181	5,65%	2 181	4,27%	2 181	4,03%	2 181	3,85%
Stavby			23 314	45,66%	23 671	43,69%	23 450	41,41%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 986	5,14%	4 653	9,11%	5 094	9,40%	4 514	7,97%
Nedokončený DHM	19 726	51,08%					129	0,23%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>14 230</b>	<b>36,85%</b>	<b>19 979</b>	<b>39,13%</b>	<b>22 375</b>	<b>41,30%</b>	<b>25 289</b>	<b>44,66%</b>
Zásoby	2 333	6,04%	3 281	6,43%	3 538	6,53%	2 780	4,91%
Materiál	1 937	5,02%	2 758	5,40%	3 133	5,78%	2 376	4,20%
Nedokončená výroba a polotovary	353	0,92%	523	1,02%	404	0,75%	404	0,71%
Výrobky	42	0,11%						
Zboží								
Krátkodobé pohledávky	6 687	17,32%	10 375	20,32%	10 335	19,08%	9 786	17,28%
Pohledávky z obchodních vztahů	6 038	15,64%	10 115	19,81%	9 981	18,42%	9 248	16,33%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0, 679	0,002%	0,679	0,001%				
Krátkodobé poskytnuté zálohy	582	1,51%	223	0,44%	231	0,43%	495	0,88%
Dohadné účty aktivní	11	0,03%						
Jiné pohledávky	54	0,14%	36	0,07%	122	0,23%	42	0,07%
Krátkodobý finanční majetek	5 209	13,49%	6 323	12,38%	8 501	15,69%	12 722	22,47%
Peníze	14	0,04%	37	0,07%	11	0,02%	45	0,08%
Účty v bankách	5 194	13,45%	6 286	12,31%	8 490	15,67%	12 676	22,39%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>493</b>	<b>1,28%</b>	<b>934</b>	<b>1,83%</b>	<b>857</b>	<b>1,58%</b>	<b>1 061</b>	<b>1,88%</b>
Náklady příštích období	493	1,28%	934	1,83%	857	1,58%	1 061	1,88%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>100,00%</b>	<b>51 064</b>	<b>100,00%</b>	<b>54 179</b>	<b>100,00%</b>	<b>56 627</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>15 940</b>	<b>41,28%</b>	<b>24 106</b>	<b>47,21%</b>	<b>33 078</b>	<b>61,05%</b>	<b>39 255</b>	<b>69,32%</b>
Základní kapitál	224	0,58%	224	0,44%	224	0,41%	224	0,40%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	22	0,06%	22	0,04%	22	0,04%	22	0,04%
Výsledek hospodaření minulých let	8 943	23,16%	15 694	30,73%	23 860	44,04%	32 832	57,98%
Výsledek hospodaření běžného období	6 750	17,48%	8 165	15,99%	8 972	16,56%	6 177	10,91%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>22 676</b>	<b>58,72%</b>	<b>29 957</b>	<b>58,67%</b>	<b>21 101</b>	<b>38,95%</b>	<b>17 371</b>	<b>30,68%</b>
Rezervy		0,00%			1 736	3,21%	1 736	3,07%
Dlouhodobé závazky	700	1,81%	950	1,86%	450	0,83%	450	0,79%
Jiné závazky	700	1,81%	950	1,86%	450	0,83%	450	0,79%
Krátkodobé závazky	21 976	56,91%	26 007	50,93%	18 914	34,91%	15 184	26,81%
Závazky z obchodních vztahů	5 427	14,05%	4 743	9,29%	3 235	5,97%	2 136	3,77%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	15 401	39,88%	19 119	37,44%	12 834	23,69%	12 501	22,08%
Závazky k zaměstnancům	402	1,04%	682	1,34%	774	1,43%	676	1,19%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	393	1,02%	703	1,38%	425	0,79%	357	0,63%
Stát - daňové závazky a dotace	- 75	-0,20%	293	0,57%	637	1,18%	- 697	-1,23%

Krátkodobé přijaté zálohy	247	0,64%	161	0,32%	615	1,14%	188	0,33%
Dohadné účty pasivní	169	0,44%	289	0,57%	384	0,71%		
Jiné závazky	8	0,02%	15	0,03%	6	0,01%	21	0,04%

VZVOJOVÉ TRENDY ROZVAHY PODNIKU v tis. Kč	2006	2007	2006/2007	2008	2007/2008	2009	2008/2009	2006/2009
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>51 064</b>	<b>24,37%</b>	<b>54 179</b>	<b>5,75%</b>	<b>56 627</b>	<b>4%</b>	<b>31,80%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>23 894</b>	<b>30 149</b>	<b>20,75%</b>	<b>30 946</b>	<b>2,58%</b>	<b>30 275</b>	<b>-2%</b>	<b>21,08%</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	23 894	30 149	20,75%	30 946	2,58%	30 275	-2%	21,08%
Pozemky	2 181	2 181	0,00%	2 181	0,00%	2 181	0%	0,00%
Stavby		23 314	100,00%	23 671	1,51%	23 450	-1%	100,00%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 986	4 653	57,33%	5 094	8,64%	4 514	-13%	56,01%
Nedokončený DHM	19 726					129	100%	-15108,84%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>14 230</b>	<b>19 979</b>	<b>28,78%</b>	<b>22 375</b>	<b>10,71%</b>	<b>25 289</b>	<b>12%</b>	<b>43,73%</b>
Zásoby	2 333	3 281	28,89%	3 538	7,26%	2 780	-27%	16,08%
Materiál	1 937	2 758	29,75%	3 133	11,99%	2 376	-32%	18,45%
Nedokončená výroba a polotovary	353	523	32,43%	404	-29,36%	404	0%	12,59%
Výrobky	42							
Zboží								
Krátkodobé pohledávky	6 687	10 375	35,55%	10 335	-0,38%	9 786	-6%	31,67%
Pohledávky z obchodních vztahů	6 038	10 115	40,31%	9 981	-1,34%	9 248	-8%	34,71%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,679	0,679	0,00%					
Krátkodobé poskytnuté zálohy	582	223	-160,98%	231	3,53%	495	53%	-17,55%
Dohadné účty aktivní	11							
Jiné pohledávky	54	36	-52,31%	122	70,60%	42	-191%	-30,39%
Krátkodobý finanční majetek	5 209	6 323	17,61%	8 501	25,63%	12 722	33%	59,05%
Peníze	14	37	59,70%	11	-220,13%	45	75%	67,41%
Účty v bankách	5 194	6 286	17,36%	8 490	25,96%	12	33%	59,02%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>493</b>	<b>934</b>	<b>47,23%</b>	<b>857</b>	<b>-9,04%</b>	<b>1 061</b>	<b>19%</b>	<b>53,54%</b>
Náklady příštích období	493	934	47,23%	857	-9,04%	1 061	19%	53,54%

VÝVOJOVÉ TRENDY PODNIKU	2006	2007	2006/2007	2008	2007/2008	2009	2008/2009	2006/2009
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>38 617</b>	<b>51 064</b>	<b>24,37%</b>	<b>54 179</b>	<b>5,75%</b>	<b>56 627</b>	<b>4%</b>	<b>31,80%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>15 940</b>	<b>24 106</b>	<b>33,87%</b>	<b>33 078</b>	<b>27,12%</b>	<b>39 255</b>	<b>16%</b>	<b>59,39%</b>
Základní kapitál	224	224	0,00%	224	0,00%	224	0%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	22	22	0,00%	22	0,00%	22	0%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	8 943	15 694	43,01%	23 860	34,22%	32 832	27%	72,76%
Výsledek hospodaření běžného období	6 750	8 165	17,33%	8 972	8,99%	6 177	-45%	-9,29%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>22 676</b>	<b>29 957</b>	<b>24,30%</b>	<b>21 101</b>	<b>-41,97%</b>	<b>17 371</b>	<b>-21%</b>	<b>-30,54%</b>
Rezervy				1 736	100,00%	1 736	0%	100,00%
Dlouhodobé závazky	700	950	26,32%	450	-111,11%	450	0%	-55,56%
Jiné závazky	700	950	26,32%	450	-111,11%	450	0%	-55,56%
Krátkodobé závazky	21 976	26 007	15,50%	18 914	-37,50%	15 184	-25%	-44,73%
Závazky z obchodních vztahů	5 427	4 743	-14,41%	3 235	-46,63%	2 136	-51%	-154,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	15 401	19 119	19,44%	12 834	-48,96%	12 501	-3%	-23,20%
Závazky k zaměstnancům	402	682	40,97%	774	11,83%	676	-14%	40,43%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	393	703	44,01%	425	-65,38%	357	-19%	-10,31%
Stát - daňové závazky a dotace	- 75	293	125,73%	637	54,04%	- 697	191%	89,19%
Krátkodobé přijaté zálohy	247	161	-53,77%	615	73,82%	188	-227%	-31,58%
Dohadné účty pasivní	169	289	41,30%	384	24,91%			
Jiné závazky	8	15	43,92%	6	-148,10%	21	71%	60,33%

ANALÝZA ROZVAHY ODVĚTVÍ		2006	%	2007	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>139848</b>	<b>100,00%</b>	<b>150192</b>	<b>100,00%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>		<b>73730</b>	<b>52,72%</b>	<b>71551</b>	<b>47,64%</b>
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek		51602	36,90%	49018	32,64%
Dlouhodobý finanční majetek		22128	15,82%	22533	
Akcie		8530	6,10%	8961	5,97%
Ostatní dlouhodobý finanční majetek		13597	9,72%	13566	9,03%
<b>Oběžná aktiva</b>		<b>65751</b>	<b>47,02%</b>	<b>78178</b>	<b>52,05%</b>
Zásoby		23147	16,55%	26060	17,35%
Pohledávky		30247	21,63%	27060	18,02%
Krátkodobý finanční majetek		12356	8,84%	25058	16,68%
Pohledávky po lhůtě splatnosti		3943	2,82%	3781	
Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem		3652	2,61%	3358	2,24%
<b>Časové rozlišení</b>		<b>368</b>	<b>0,26%</b>	<b>463</b>	<b>0,31%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>139848</b>	<b>100,00%</b>	<b>150192</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>		<b>81054</b>	<b>57,96%</b>	<b>94200</b>	<b>62,72%</b>
Základní kapitál		38864	27,79%	35642	23,73%
Nerozdělený zisk + fondy		28773	20,57%	38462	25,61%
Výsledek hospodaření běžného období		13416	9,59%	20096	13,38%
<b>Cizí zdroje</b>		<b>57765</b>	<b>41,31%</b>	<b>55487</b>	<b>36,94%</b>
Rezervy		4185	2,99%	3780	2,52%
Dlouhodobé závazky		8720	6,24%	9490	6,32%
ostatní dlouhodobé závazky		8692	6,22%	9489	6,32%
Krátkodobé závazky		31038	22,19%	29665	19,75%
Bankovní úvěry		13823	9,88%	12552	8,36%
Ostatní pasiva		1030	0,74%	506	0,34%
Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem		5778	4,13%	7081	4,71%
Úplatné zdroje		94904	67,86%	106753	71,08%

## VÝVOJOVÉ TRENDY V ODVĚTVÍ

2006

2007

2006/2007

<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>139848</b>	<b>150192</b>	<b>6,89%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>73730</b>	<b>71551</b>	<b>-3,05%</b>
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	51602	49018	-5,27%
Dlouhodobý finanční majetek	22128	22533	1,80%
Akcie	8530	8961	4,81%
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	13597	13566	-0,23%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>65751</b>	<b>78178</b>	<b>15,90%</b>
Zásoby	23147	26060	11,18%
Pohledávky	30247	27060	-11,78%
Krátkodobý finanční majetek	12356	25058	50,69%
Pohledávky po lhůtě splatnosti	3943	3781	-4,28%
Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	3652	3358	-8,76%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>368</b>	<b>463</b>	<b>20,52%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>139848</b>	<b>150192</b>	<b>6,89%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>81054</b>	<b>94200</b>	<b>13,96%</b>
Základní kapitál	38864	35642	-9,04%
Nerozdělený zisk + fondy	28773	38462	25,19%
Výsledek hospodaření běžného období	13416	20096	33,24%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>57765</b>	<b>55487</b>	<b>-4,11%</b>
Rezervy	4185	3780	-10,71%
Dlouhodobé závazky	8720	9490	8,11%
ostatní dlouhodobé závazky	8692	9489	8,40%
Krátkodobé závazky	31038	29665	-4,63%
Bankovní úvěry	13823	12552	-10,13%
Ostatní pasiva	1030	506	-103,56%
Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	5778	7081	18,40%
Úplatné zdroje	94904	106753	11,10%

<b>ANALÝZA VÝSLEDOKY PODNIKU</b>	<b>2006</b>	<b>%</b>	<b>2007</b>	<b>%</b>	<b>2008</b>	<b>%</b>	<b>2009</b>	<b>%</b>
Tržby za prodej zboží	1246	1,75%						
Výkony	31034	43,59%	44164	46,28%	58244	47,22%	28177	8,90%
Tržby za prodej výrobků a služeb	30962	43,49%	44036	46,14%	58355	47,31%	281777	89,00%
Změna stavu zásob vlastní výroby	71	0,10%	127	0,13%	-118	-0,10%		
Aktivace					8	0,01%		
Ostatní provozní výnosy	7427	10,43%	6728	7,05%	6624	5,37%	6562	2,07%
Výnosové úroky	5	0,01%	4	0,00%	39	0,03%	10	0,00%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	227	0,32%	187	0,20%	98	0,08%	35	0,01%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	75	0,11%	135	0,14%				
Tržby z prodeje materiálu	152	0,21%	52	0,05%	98	0,08%	35	0,01%
Mimořádné výnosy							0,4	0,0001%
<b>VÝNOSY</b>	<b>71202</b>	<b>100%</b>	<b>95436</b>	<b>100%</b>	<b>123348</b>	<b>100%</b>	<b>316599</b>	<b>100%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	892	1,21%						
Výkonová spotřeba	13137	17,76%	18565	18,44%	24111	17,96%	11165	16,52%
Spotřeba materiálu a energie	9062	12,25%	13464	13,37%	16531	12,32%	7714	11,41%
Služby	4074	5,51%	5100	5,07%	7579	5,65%	3451	5,11%
Osobní náklady	9533	12,89%	13523	13,43%	18793	14,00%	10606	15,69%
Mzdové náklady	7041	9,52%	10061	9,99%	13737	10,24%	8007	11,85%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2337	3,16%	3195	3,17%	4644	3,46%	2363	3,50%
Sociální náklady	153	0,21%	267	0,27%	411	0,31%	234	0,35%
Daně a poplatky	17	0,02%	36	0,04%	39	0,03%	20	0,03%

Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	767	1,04%	1050	1,04%	2360	1,76%	979	1,45%
Prodaný materiál	16	0,02%	2	0,003%				
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	292	0,39%	21	0,02%	1766	1,32%	-312	-0,46%
Ostatní provozní náklady	5577	7,54%	6090	6,05%	5719	4,26%	5435	8,04%
Nákladové úroky	381	0,52%	992	0,99%	863	0,64%	468	0,69%
Ostatní finanční náklady	276	0,37%	422	0,42%	845	0,63%	441	0,65%
- Daň z příjmů za běžnou činnost	2171	2,94%	2286	2,27%	2685	2,00%		
<b>NÁKLADY</b>	<b>73984</b>	<b>100,00%</b>	<b>100679</b>	<b>100,00%</b>	<b>134221</b>	<b>100,00%</b>	<b>67588</b>	<b>100,00%</b>

<b>VÝVOJOVÉ TRENDY VÝSLEDOKY PODNIKU</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006/ 2007</b>	<b>2008</b>	<b>2007/ 2008</b>	<b>2009</b>	<b>2008/ 2009</b>	<b>2006/ 2009</b>
Tržby za prodej zboží	1246		-100%					-100,00%
Výkony	31034	44164	42%	58244	32%	28177	-51,62%	-9,20%
Tržby za prodej výrobků a služeb	30962	44036	42%	58355	33%	281777	382,87%	810,06%
Změna stavu zásob vlastní výroby	71	127	78%	-118	-193%		-100,00%	-100,00%
Aktivace				8			-100,00%	
Ostatní provozní výnosy	7427	6728	-9%	6624	-2%	6562	-0,93%	-11,64%
Výnosové úroky	5	4	-19%	39	765%	10	-73,20%	86,57%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	227	187	-18%	98	-48%	35	-63,82%	-84,39%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	75	135	80%		-100%			-100,00%
Tržby z prodeje materiálu	152	52	-66%	98	87%	35	-63,82%	-76,71%
Mimořádné výnosy						0,4		
<b>VÝNOSY</b>	<b>71202</b>	<b>95436</b>	<b>34%</b>	<b>123348</b>	<b>29%</b>	<b>316599</b>	<b>156,67%</b>	<b>344,65%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	892		-100%					-100,00%
Výkonová spotřeba	13137	18565	41%	24111	30%	11165	-53,69%	-15,01%
Spotřeba materiálu a energie	9062	13464	49%	16531	23%	7714	-53,34%	-14,88%
Služby	4074	5100	25%	7579	49%	3451	-54,47%	-15,30%
Přidaná hodnota	18250	25599	40%	34133	33%	17012	-50,16%	-6,78%
Osobní náklady	9533	13523	42%	18793	39%	10606	-43,56%	11,26%
Mzdové náklady	7041	10061	43%	13737	37%	8007	-41,71%	13,72%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2337	3195	37%	4644	45%	2363	-49,10%	1,11%
Sociální náklady	153	267	74%	411	54%	234	-42,92%	52,66%
Daně a poplatky	17	36	114%	39	9%	20	-47,33%	22,50%
Odpisy DHM a DNM	767	1050	37%	2360	125%	979	-58,51%	27,63%
Prodaný materiál	16	2	-84%		-100%			-100,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	292	21	-93%	1766	8136%	-312	-117,67%	-206,79%
Ostatní provozní náklady	5577	6090	9%	5719	-6%	5435	-4,96%	-2,53%
Nákladové úroky	381	992	160%	863	-13%	468	-45,78%	22,62%
Ostatní finanční náklady	276	422	53%	845	100%	441	-47,81%	59,46%
- Daň z příjmů za BČ	2171	2286	5%	2685	17%		-100,00%	-100,00%

NÁKLADY	73984	100679	36%	134221	33%	67588	-49,64%	-8,64%
---------	-------	--------	-----	--------	-----	-------	---------	--------

ODVĚTVÍ	2006	%	2007	%
Tržby za prodej zboží	11870	5,73%	2259	1,14%
Výkony	173693	83,83%	177881	89,90%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	171712	82,87%	172808	87,33%
Změna stavu zásob vlastní výroby	-1111	-0,54%	1828	0,92%
Aktivace	3092	1,49%	3245	1,64%
<b>VÝNOSY</b>	<b>207201</b>	<b>100,00%</b>	<b>197870</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	10835	5,22%	1885	1,10%
Výkonová spotřeba	136978	72,31%	133303	77,88%
Přidaná hodnota	37750	19,93%	44951	26,26%
Osobní náklady	15882	8,38%	15694	9,17%
Mzdové náklady	10543	5,57%	11485	6,71%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5116	2,70%	4020	2,35%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4882	2,58%	5596	3,27%
Nákladové úroky	725	0,38%	1046	0,61%
- Daň z příjmů za běžnou činnost	4358	2,30%	6608	3,86%
<b>NÁKLADY</b>	<b>189436</b>	<b>100,00%</b>	<b>171167</b>	<b>100,00%</b>

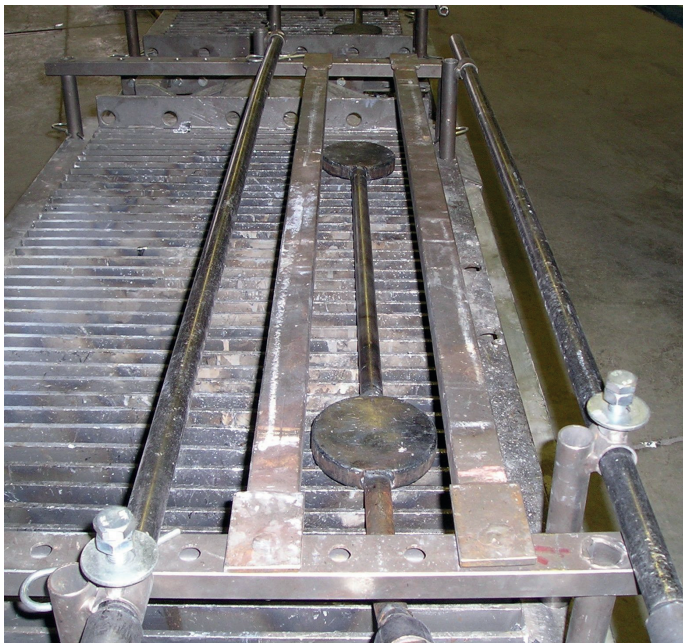
VÝVOJOVÉ TRENDY V ODVĚTVÍ	2006	2007	2006/2007
Tržby za prodej zboží	11870	2259	-81%
Výkony	173693	177881	2%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	171712	172808	1%
Změna stavu zásob vlastní výroby	-1111	1828	-265%
Aktivace	3092	3245	5%
<b>VÝNOSY</b>	<b>207201</b>	<b>197870</b>	<b>-5%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	10835	1885	-83%
Výkonová spotřeba	136978	133303	-3%
Přidaná hodnota	37750	44951	19%
Osobní náklady	15882	15694	-1%
Mzdové náklady	10543	11485	9%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5116	4020	-21%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4882	5596	15%
Nákladové úroky	725	1046	44%
- Daň z příjmů za běžnou činnost	4358	6608	52%
<b>NÁKLADY</b>	<b>189436</b>	<b>171167</b>	<b>-10%</b>



## PŘÍLOHA II: FOTODOKUMENTACE PROJEKTU

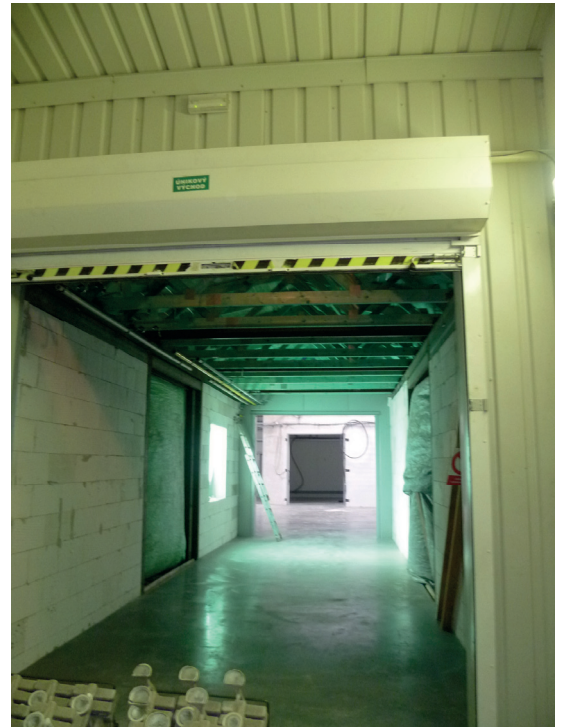


*Obr. 4. Výstavba haly*



*Obr. 6 Zařízení pro JFcasting*

*Obr.5. Spojovací chodba*



*Obr. 7. Roetgent*