

Projekt hodnocení efektivnosti investice ve společnosti Fatra, a.s.

Bc. Petra Kuchařová

Diplomová práce
2013

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Petra Kuchařová**
Osobní číslo: **M11933**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Projekt hodnocení efektivnosti investice ve společnosti Fatra, a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Na základě kritické literární rešerše zpracujte problematiku investičního rozhodování.
- Popište způsoby hodnocení efektivnosti investice.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost Fatra, a.s. a analyzujte její vnitřní a vnější prostředí.
- Analyzujte ekonomickou a finanční situaci podniku pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Provedte analýzu potřeby investice a navrhnete projekt investičního záměru společnosti.
- Zhodnoťte efektivnost navrhovaného investičního záměru a definujte rizika projektu.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
MÁČE, Miroslav. Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. 1. vyd. Praha: Grada, 2006, 77 s. ISBN 80-247-1557-0.
SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Petr Novák, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání diplomové práce: 22. února 2013
Termín odevzdání diplomové práce: 2. května 2013

Ve Zlíně dne 22. února 2013

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním 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 obhajoby¹;
- diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou 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, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ 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 nevýdělečně 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.

² 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 vzdělávacího zařízení (školní dílo).

³ 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). Odpírá-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 § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – 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 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 diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně 30.4.2013

.....


⁴ 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

Cílem této diplomové práce je zhodnocení efektivnosti investice do nové extruzní (vytlačovací) a nové laminační linky ve společnosti Fatra, a.s. Po představení společnosti následuje zkrácená finanční analýza, která je provedena na základě tradičních ukazatelů výkonnosti podniku. Dále následuje samotný projekt investice do nových linek, kde je brán největší zřetel na hodnocení efektivnosti investice. V závěru práce je vyhodnoceno, zda se podniku vyplatí do nových linek investovat.

Klíčová slova: investice, efektivnost, finanční analýza, výkonnost podniku

ABSTRACT

The goal of this master thesis is the investment efficiency assessment to a new extrusion and new lamination lines in Fatra, j.c. Introduction of the company is followed by shortened financial analysis which is performed by traditional company efficiency indicators. The following is the project investment in new production line, where the main point is the efficiency evaluation. In the last part of the thesis you can find the conclusion and recommendation.

Keywords: investment, assessment, financial analysis, company assessment

V první řadě bych chtěla poděkovat vedoucímu mé diplomové práce panu Ing. Petru Novákovi, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a připomínky k mé práci.

Dále děkuji panu Ing. Oldřichu Jarkovi, Ing. Vladimíru Lukavskému a dalším zaměstnancům a spolupracovníkům ze společnosti Fatra, a.s. za poskytnuté informace, odborné rady a čas, který mně byli ochotni poskytnout.

V neposlední řadě chci poděkovat své rodině a příteli za trpělivost a podporu při studiích.

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

Motto:

„Trojí cestou můžeme dojít k moudrosti: zaprvé cestou přemýšlení, cestou to nejušlechtlejší; za druhé cestou napodobování, cestou to nejlehčí, a za třetí cestou zkušenosti, cestou to nejtěžší.“ (Konfucius)

OBSAH

ÚVOD	11
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	14
1.1 MAKROEKONOMICKÉ POJETÍ INVESTIC	14
1.2 PODNIKOVÉ POJETÍ INVESTIC	14
1.3 PROCES PŘÍPRAVY A REALIZACE PROJEKTŮ	17
2 POSTUP HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	18
3 ANALÝZA INVESTIČNÍCH RIZIK	19
4 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC	20
5 UKAZATELE PRO HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ	22
5.1 METODY STATICKÉ	22
5.2 METODY DYNAMICKÉ	23
6 URČENÍ PODNIKOVÉ DISKOTNÍ MÍRY	26
6.1 STAVEBNICOVÝ MODEL	26
6.2 MODEL OCEŇOVÁNÍ KAPITÁLOVÝCH AKTIV (CAPM)	27
7 FINANČNÍ ANALÝZA V KOSTCE	30
7.1 CO JE TO FINANČNÍ ANALÝZA?	30
7.2 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	30
7.3 NEJPOUŽÍVANĚJŠÍ VZORCE	30
7.3.1 Analýza zadluženosti a vztahu majetkové a finanční struktury	30
II PRAKTICKÁ ČÁST	33
8 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	34
8.1 VÝROBNÍ PROGRAM	34
8.2 STRATEGIE A CÍLE PODNIKU	35
8.3 HISTORIE	36
8.4 LIDSKÉ ZDROJE A ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	38
8.4.1 Lidské zdroje společnosti Fatra, a.s.	38
8.4.2 Organizační struktura	39
9 INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA	41
9.1 SWOT ANALÝZA – ODDĚLENÍ PPF	41
9.2 PORTERŮV MODEL PĚTI SIL.....	42
9.3 INFLACE	45
9.4 PLASTIKÁŘSKÝ PRŮMYSL	45
9.4.1 Plastikářský klastr	45
9.4.2 Paropropustné materiály v Evropě	46
10 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	48

10.1	ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY PODNIKU	49
10.2	ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ	53
10.3	ANALÝZA VÝVOJE ZISKU	55
10.4	ANALÝZA VÝVOJE CASH FLOW	57
10.5	ANALÝZA ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	58
10.6	ANALÝZA ZADLUŽENOSTI A VZTAHU MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY	59
10.7	ANALÝZA LIKVIDITY	60
10.8	ANALÝZA RENTABILITY	61
10.9	ANALÝZA INVESTIČNÍ ČINNOSTI.....	61
10.10	SOUHRN VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY.....	64
11	STUDIE PROVEDITELNOSTI – INVESTICE PPF	66
11.1	CÍL PROJEKTU.....	66
11.2	POPIS A VĚCNÁ CHARAKTERISTIKA PROJEKTU	66
11.3	PŘEDPOKLÁDANÝ PŘÍNOS Z INVESTICE	66
11.4	CHARAKTERISTIKA VÝROBKU	67
11.5	ANALÝZA DODAVATELŮ SUROVIN	67
11.6	ANALÝZA KONKURENCE	68
11.7	ANALÝZA ZÁKAZNÍKŮ.....	68
11.8	STRATEGIE PRODEJE.....	70
11.9	SWOT ANALÝZA PROJEKTU	71
11.10	PROJEKT NÁKUPU NOVÉ EXTRUZNÍ A LAMINAČNÍ LINKY	72
11.10.1	Volba umístění	72
11.10.2	Stavby a stavebně-inženýrské práce.....	72
11.10.3	Personální zajištění.....	72
11.11	FINANČNÍ ANALÝZA PROJEKTU.....	73
11.11.1	Odpisy	78
11.11.2	Způsob financování projektu.....	78
11.11.3	Hodnocení efektivnosti projektu	79
11.11.4	Rentabilita projektu	80
11.11.5	Časový harmonogram projektu	81
11.11.6	Závěrečný komentář	81
	ZÁVĚR	82
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	83
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	86
	SEZNAM OBRÁZKŮ	88
	SEZNAM TABULEK.....	89
	SEZNAM PŘÍLOH.....	91

ÚVOD

V dnešní dynamické době a době úspor a požadavků na snižování nákladů je velmi náročné si v podniku prosadit jakoukoli novou investici. V případě, že je tato investice hodně kapitálově náročná, je to tím obtížnější.

Rozhodla jsem se proto v mé diplomové práci navrhnout investici do nové extruzní linky, která je provázána s koupí nové laminační linky, bez které by kapacita nebyla využita. Tyto linky budou používány k výrobě polotovarů pro hygienu a zdravotnictví v oddělení paropropustných fólií a laminátů ve společnosti Fatra, a.s.

Myslím si, že z důvodu aktuální naplněné kapacity by koupě nové extruzní, nebo můžeme říci také vytlačovací linky, byla efektivní. Trendem dnešní doby je spojovat paropropustné fólie s netkanou textilií pomocí speciálního lepidla na laminační lince.

Cílem mé práce je tedy zhodnotit, zda by se koupě těchto strojů vyplatila. Mým úkolem bude zjistit, jaká bude čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a návratnost investice a z jakých zdrojů je možno investici financovat.

V teoretické části nejprve vysvětlím pojmy jako investice a investiční rozhodování, a poté popíši, jak by se mělo postupovat při hodnocení efektivnosti investice. V dalším bodě analyzuji zdroje financování investic a popíši, jaké ukazatele jsou pro hodnocení efektivnosti projektů nejvhodnější. Dále analyzuji postoje různých autorů k určení podnikové diskontní míry. V závěru teoretické části popisuji finanční analýzu a její účel, a uvádím některé ukazatele společně se stručným popisem a doporučenými hodnotami.

Charakteristika společnosti Fatra, a.s. je prvním bodem praktické části mé diplomové práce. Zde zmíním její historii, výrobní program a tržní segmenty, poté provedu interní a externí analýzu podniku. Dále vypracuji zkrácenou finanční analýzu pomocí tradičních ukazatelů výkonnosti a zaměřím se na investice. Na základě výsledků analýzy vyhodnotím hospodaření podniku.

V poslední, projektové, části navrhnu studii proveditelnosti pro investici do nových linek. Ve studii zmíním cíl projektu, projekt popíši a určím předpokládaný přínos investice. V dalších bodech budu charakterizovat výrobek, analyzovat dodavatele surovin, konkurenci a zákazníky. Dále předpovím, jak se budou na trhu vyvíjet ceny. Velmi důležité je i zjištění slabých a silných stránek a také příležitostí a hrozeb, které jsou s analyzovaným projektem spojené. Následuje projekt nákupu nových linek, kde je

důležitá volba umístění a personální zajištění. Posledním důležitým bodem je finanční hodnocení projektu, kde zanalyzuji investiční náklady, spočítám odpisy a zvolím způsob financování. V závěru práce zhodnotím efektivnost projektu pomocí vhodných ukazatelů, naplánuji časový harmonogram projektu a vše náležitě okomentuji.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Investice bývá charakterizována jako odložená spotřeba. Velkou část investic v našem hospodářství vykonávají podniky, domácnosti a jednotlivci. S přechodem na tržní ekonomiku nabylo mimořádného významu rozhodování o investicích v podniku. Jen podnik rozhoduje, zda bude určitou investici realizovat a také ponese důsledky chybného rozhodnutí. Investiční rozhodnutí má dlouhodobé účinky a jeho chyby nelze na rozdíl od běžných provozních rozhodnutí obvykle napravit. Špatně zaměřená a neefektivní investice může podnik přivést do finanční tísně popřípadě až k úpadku. Dlouhodobý charakter investičních rozhodnutí přináší dva problémy. Je nutné brát v úvahu faktor času (diskontováním) a je také nutné se vyrovnat s nejistotou a rizikem, které přináší budoucnost.

Investice můžeme vnímat ze dvou pohledů, z makroekonomického a podnikového.

1.1 Makroekonomické pojetí investic

Podle J. H. Adama (1989) investicí v ekonomické teorii rozumíme „kapitálová aktiva sestávající ze statků, které nejsou určeny pro bezprostřední spotřebu, ale jsou určeny pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků“.

Z makroekonomického pohledu dělíme investice na hrubé a čisté. Hrubé investice tvoří celková částka nových investičních statků, zatímco čisté investice jsou tvořeny čistým přírůstkem zásob investičních statků v ekonomice. Můžeme tedy říci, že čisté investice jsou hrubé investice snížené o opotřebovaný majetek (finančně o odpisy). Kdyby hodnota opotřebovaného majetku byla vyšší než nové investice, čisté investice budou mít zápornou hodnotu.

Z výše uvedeného odstavce vyplývá, že reinvestice sice snižují momentální spotřebu, ale současně zvyšují poptávku a tím i výrobu a zaměstnanost a jsou tak zdrojem dlouhodobého ekonomického růstu celé společnosti.

1.2 Podnikové pojetí investic

Z hlediska finančního podle dosud platné legislativy můžeme podnikové investice charakterizovat jako jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období (v praxi obvykle nejméně po dobu jednoho roku). Jde tedy také o odložení spotřeby, v našem případě u akciové společnosti o odložení výplaty

dividend, za účelem získání budoucích užiteků (výnosů), za účelem rozmnožení majetku a bohatství vůbec (nákup nových strojů, výstavba nového závodu, výzkum a vývoj, atd.)

Bez investic se však žádný podnik neobejde, zvláště pak podnik, který se chce rozvíjet a tak obstát před konkurencí.

Ve smyslu mezinárodních standardů bychom měli pojem investice nahradit výrazem dlouhodobý majetek, protože podle Mezinárodního standardu IAS 25 a amerického US GAAP „investice je aktivum vlastněné podnikem pro zvětšení jeho bohatství prostřednictvím takových výnosů z tohoto aktiva, jako je úrok, právo na poplatky, dividendy a nájemné, pro jiné kapitálové zhodnocení či pro další užitky získané např. prostřednictvím obchodních vztahů“. Z toho vyplývá, že pořizování dlouhodobého majetku je sice investiční činností, tento majetek však už investicí není, pokud slouží k běžné činnosti podniku a nikoli k účelům podle výše uvedené definice.

Investiční plán podniku vychází nebo je přímou součástí strategického podnikatelského plánu, který stanoví dlouhodobé cíle podniku. (Miroslav Synek a kol., 2003, s. 283-285)

Podle Jiřího Fotra (2011) patří investiční rozhodování mezi nejvýznamnější druhy firemních rozhodnutí. Je to především rozhodování strategického charakteru, které by mělo vycházet z firemní strategie a přispívat k její realizaci. Příprava, hodnocení a výběr investičních projektů by měly respektovat jednotlivé složky strategie, které tvoří strategie:

- výrobová (které výrobky a služby chce firma rozvíjet, resp. utlumovat),
- marketingová (na jaké trhy se chce firma orientovat, jak se chce na ně dostat a jak bude prodej svých produktů propagovat),
- inovační (na jaké technologie, procesy a produkty se inovační úsilí zaměří),
- finanční (k jaké struktuře zdrojů financování firma směřuje),
- personální (o jaké druhy pracovníků, znalosti a kompetence se chce firma opírat),
- zásobovací (jaké jsou základní druhy vstupů a způsoby jejich zabezpečení).

Jiří Fotr (2011) ve své knize Investiční rozhodování a řízení projektů klasifikuje investiční projekty do šesti skupin, které se pak dále dělí.

Například podle vztahu k rozvoji podniku můžeme projekty rozdělit na:

- rozvojové,
- orientované na expanzi,
- obnovovací a
- mandatorní.

U rozvojových projektů jde o projekty:

- ke zvýšení objemu produkce,
- zavedení nových výrobků, resp. služeb, aj.

Přínosy těchto projektů se projevují obvykle v růstu tržeb. U obnovovací investice může jít buď o obnovu výrobního zařízení vynucenou jeho fyzickým stavem, nebo o obnovu před koncem jeho životnosti. Cílem mandatorních projektů nejsou ekonomické efekty, ale dosažení souladu s existujícími zákony, předpisy a nařízeními upravující určité oblasti podnikatelské činnosti. Tyto projekty jsou obvykle zaměřeny na ochranu životního prostředí, zvýšení bezpečnosti práce, dosažení souladu s požadavky hygienických norem aj.

Dále projekty dělí dle formy realizace projektu, které můžeme dále rozdělit na:

- investiční výstavby a
- akvizice.

Podle charakteru peněžních toků rozlišujeme projekty:

- se standardními a
- s nestandardními peněžními toky.

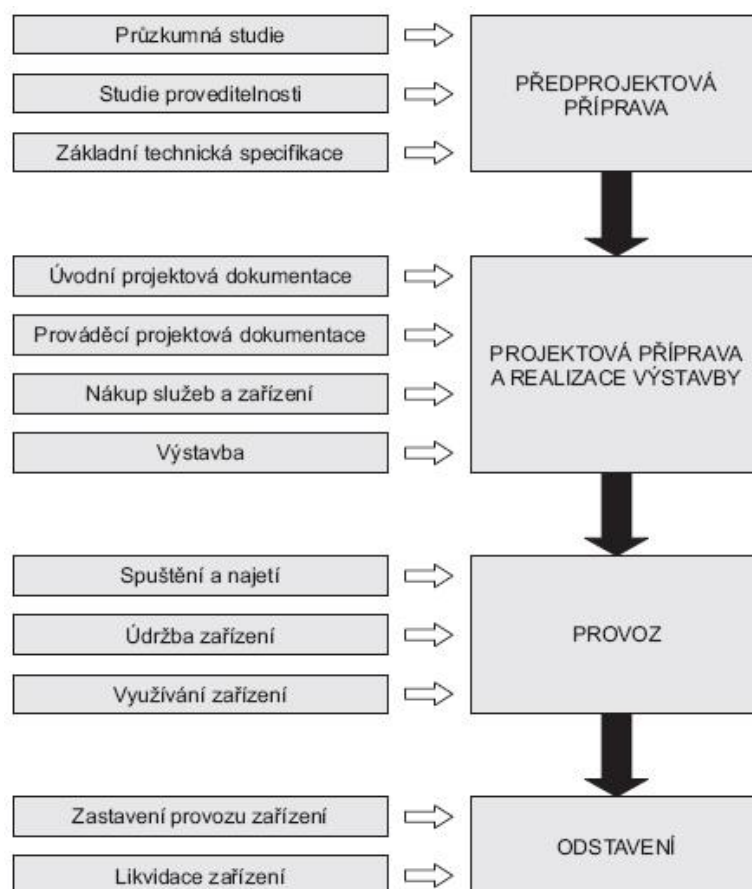
Už podle názvu můžeme říci, že standardní toky jsou častější. Jedná se o projekty se záporným peněžním tokem v období výstavby a kladným peněžním tokem v období provozu, takže během života projektu dochází pouze jedenkrát ke střídání znaménka „-“ na „+“. Na druhou stranu u nestandardních peněžních toků dochází ke střídání znaménka víckrát.

1.3 Proces přípravy a realizace projektů

Přípravu a realizaci projektů od identifikace určité základní myšlenky projektu až po ukončení jeho provozu a likvidaci lze chápat jako určitý sled čtyř fází:

- předinvestiční fáze (předprojektová příprava)
- investiční fáze (projektová příprava a realizace)
- provozní fáze (operační)
- ukončení provozu a likvidace.

Každá z těchto fází (viz Obr. 1.) je z hlediska úspěšnosti projektu důležitá. Přesto bychom měli věnovat zvýšenou pozornost předinvestiční fázi, neboť úspěch či neúspěch daného projektu bude ve značné míře záviset na informacích a poznatcích marketingové, technicko-technologické, finanční a ekonomické povahy, získaných v rámci předprojektových analýz. (Fotr, Souček, 2005, s. 16; BusinessInfo.cz, 2013)



Obr. 1. Etapy života projektu (BusinessInfo.cz, 2013)

2 POSTUP HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Postup hodnocení efektivity investic sestává z několika kroků:

1. určení kapitálových výdajů na investici (akci, projekt), které tvoří:
 - pořizovací cena investice (nákupní ceny + veškeré pořizovací náklady)
 - zvýšení čistého pracovního kapitálu (zvýšení OM - zvýšení krátkodobých závazků)
 - výdaje spojené s prodejem a likvidací nahrazovaného IM
 - daňové vlivy aj.,
2. odhadnutí budoucích čistých peněžních příjmů, které investice přinese (cash flow), a rizika, se kterými jsou příjmy spojeny,
3. určení „nákladů na kapitál“ vlastního podniku (podnikové diskontní míry, kterou budou příjmy diskontovány)
 - financuje-li firma celou investici vlastním kapitálem - nákladem je požadovaný výnos z kapitálu,
 - je-li financována úvěrem, pak nákladem je úrok z úvěru
4. výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů (očekávaného cash flow) a její porovnání s kapitálovými výdaji na investici.

(Miroslav Synek a kol., 2003, s. 294)

3 ANALÝZA INVESTIČNÍCH RIZIK

Podle Jiřího Fotra (2011) se dá riziko chápat jako:

- pravděpodobnost vzniku ztráty;
- možnost výskytu událostí, které zabrání nebo ohrozí dosažení jednotlivých cílů, investičního projektu či organizace;
- nebezpečí negativních odchylek od stanovených úrovní cílů jednotlivce, investičního projektu či organizace.

Pojetí, výše uvedené, je do značné míry oprávněné u rizik, která mají pouze negativní stránku. Těmto říkáme čistá rizika. V hospodářské praxi však obvykle převažují rizika podnikatelská, která mají jak pozitivní tak negativní stránku.

Dále můžeme dělit riziko na systematické a nesystematické, kde systematické riziko je riziko, které je vyvoláno společnými faktory a postihuje v jisté míře všechny hospodářské jednotky. Riziko nesystematické je riziko jedinečné a je specifické pro jednotlivé firmy a jejich aktivity.

Miroslav Synek (2003) říká, že riziko investování spočívá v tom, že předem není znám jeho výsledek. Prostředky, které vynaložíme, mohou přinést velký zisk, ale mohou být zcela ztraceny. Jedním ze znaků podnikání je nejistota a riziko a ty jsou spojeny s jakýmkoli rozhodováním, tedy i s investováním.

Základním cílem managementu rizika projektů je zvýšit pravděpodobnost jejich úspěšnosti a minimalizovat nebezpečí neúspěchu, který by mohl ohrozit finanční stabilitu firmy a vést až k jejímu úpadku. Výzkumy ukazují, že kvalitní management rizika představuje nejvýznamnější faktor úspěšnosti projektu.

Kvalitní proces managementu rizika lze rozdělit do několika fází. Mezi ně patří například iniciační fáze, identifikace rizik, stanovení významnosti a velikosti rizik, hodnocení rizika a rozhodování o riziku, plánování a realizace protirizikových opatření a v poslední fázi postaudity projektu. (Jiří Fotr, Ivan Souček, 2011, s. 149)

4 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Obecně lze financování podnikových investic charakterizovat jako činnost zabývající se získáváním finančních zdrojů (kapitálu a peněz) pro založení a rozvoj podniku, a to ve správném čase, objemu a struktuře, při optimálních nákladech a s určitou cenou za jejich používání. Zde můžeme použít WACC (cenu kapitálu). (Fotr, Souček, 2011, s. 44)

Zdrojem financování investic mohou být vlastní nebo cizí zdroje. Mezi vlastní zdroje patří:

- vklady vlastníků nebo společníků (akcie, účasti),
- nerozdělený zisk,
- odpisy,
- výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob.

Cizími zdroji jsou především:

- investiční úvěr,
- obligace,
- nepřímo i krátkodobý úvěr (uvolní vlastní zdroje vázané v oběžném majetku),
- dlouhodobé rezervy,
- splátkový prodej,
- leasing (nájem výrobního zařízení, dopravních prostředků),
- rizikový kapitál,
- dotace ze státního nebo místního rozpočtu, nebo z fondů Evropské unie.

Důvody použití cizího kapitálu:

1. Investor nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem nezbytným k financování zamýšlené investice
2. Použitím „vlastního“ kapitálu rozředuje původní vlastník své rozhodovací a řídicí pravomoci, což u půjčky nenastává.
3. Cizí kapitál je všeobecně levnější než vlastní kapitál, a to z důvodu nižší úrokové míry bank, než je např. míra výnosnosti akcií, a tzv. daňového štítu.

Na druhou stranu však proti vyššímu zadlužení podniku stojí tyto skutečnosti:

1. Cizí kapitál zvyšuje zadluženost podniku, a tím snižuje jeho finanční stabilitu. Zadluženost je však nebezpečná v případě poklesu odbytu, kdy ve většině případů podnik pracující jen s vlastním kapitálem na rozdíl od zadluženého podniku přežije.
2. Každý další dluh je dražší a je obtížnější jej získat. Banky a jiní věřitelé se totiž o svůj kapitál bojí a vyšší úroková míra, kterou požadují, nakonec snižuje nebo dokonce neguje efekt finanční páky.
3. Pro některé obory je cizí kapitál obtížně dostupný vzhledem k charakteru jejich činnosti (poradenské firmy, leasingové společnosti aj.).

(Miroslav Synek, 2003, s. 279)

Podle Jiřího Fotra a Ivana Součka (2011) můžeme zdroje financování třídit podle více hledisek, z nichž nejvýznamnější patří místo, odkud se tyto zdroje získávají a vlastnictví těchto zdrojů. Rozlišujeme interní a externí zdroje financování tedy můžeme říci interní a externí kapitál. Interní zdroje financování přicházejí v úvahu jen tehdy, realizuje-li projekt již existující firma. Tyto zdroje představují výsledky vlastní podnikatelské činnosti firmy a tvoří je především: zisk po zdanění, odpisy a přírůstky rezerv, odprodej některých složek dlouhodobého majetku a snížení oběžných aktiv.

Pro realizaci projektů nově vznikajících firem lze použít jen externí zdroje financování, mezi něž patří: původní vklady vlastníků, dlouhodobé bankovní resp. dodavatelské úvěry, dluhopisy, subvence a dary, vklady dalších subjektů a rizikový kapitál (Venture Capital). (Fotr, Souček, 2011, s. 45 – 46)

5 UKAZATELE PRO HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

Podle Kislingerové (2011), Jiřího Fotra a Ivana Součka (2011) a dalších autorů lze metody hodnocení investičních projektů dělit na dvě hlavní skupiny: statické a dynamické.

metody statické - zohledňují především peněžní toky, nepřihlíží k působení faktoru času a s rizikem v podstatě nepracují, použijeme u méně významných projektů s krátkou dobou životnosti a v případech, kdy diskontní faktor je nízký

metody dynamické - berou v úvahu jak peněžní toky, tak riziko i čas, základem je aktualizace všech vstupních dat vstupujících do výpočtů.

5.1 Metody statické

Čistý příjem

$$NCP = -IN + CF_1 + \dots + CF_n \quad (1)$$

Průměrná míra návratnosti – rentabilita

$$\phi r = \frac{\phi CF}{IN} \quad (2)$$

Průměrná doba návratnosti

$$DN = \frac{IN}{\phi CF} \quad (3)$$

Používá se pro nalezení toho za jak dlouho se vložený kapitál, neboli počáteční investice vrátí. Nedoporučuje se, protože zde není respektována časová hodnota peněz.

5.2 Metody dynamické

Čistá současná hodnota

$$NPV = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + WACC)^i} \quad (4)$$

Tento ukazatel má přímou vazbu na hodnotu podniku a je univerzálně použitelný.

Vnitřní výnosové procento

$$IRR \rightarrow -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + WACC)^i} = 0 \quad (5)$$

Profitability index (PI)

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + WACC)^i}}{IN} = \frac{PV}{IN} \quad (6)$$

Doba návratnosti z diskontovaných peněžních toků (DPP)

$$DPP = \frac{IN}{\sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{1 + WACC^i}} \quad (7)$$

Snažíme se zjistit, kdy kladné diskontované peněžní toky převýší kapitálový výdaj.

DPP by mělo být nižší než je životnost projektu.

Miroslav Synek (2003) navíc zmiňuje ukazatel míry výnosnosti, metodu výnosnosti investic (ROI) a metodu doby splácení (DS).

$$\text{Výnosnost míra výnosnosti} = \frac{\text{částka obdržená} - \text{částka investovaná}}{\text{částka investovaná}} \quad (8)$$

$$ROI = \frac{\text{průměrný čistý roční zisk plynoucí z investice}}{\text{náklady na investici}} \quad (9)$$

$$DS = \frac{\text{náklady na investici}}{\text{roční cash flow}} \quad (\text{v letech}) \quad (10)$$

Čím kratší je doba splácení, tím je investice výhodnější. Doba splácení musí být samozřejmě kratší než doba životnosti investice.

Více se mi ale líbí, jak metody hodnocení investice popisuje Miroslav Máče (2006), který ve své knize zmiňuje tyto ukazatele pro hodnocení efektivity investic:

Doba návratnosti

Pomocí tohoto ukazatele zjistíme počet let, za který se kapitálový výdaj splatí peněžními příjmy z investice.

V následujícím vzorci už je respektována časová hodnota peněz pomocí odúročitele.

$$I = \sum_{n=1}^{DN} P_n \times \frac{1}{(1+i)^n} \quad (11)$$

kde: I kapitálový výdaj

P_n peněžní příjem

n jednotlivá léta životnosti

DN doba návratnosti

i úroková sazba

Investice, u které je doba návratnosti kratší, je považována za příznivější, neboť zvyšuje reálné dosažení očekávané výnosnosti, tj. likviditu a současně zvyšuje bezpečnost investice.

Čistá současná hodnota (NPV)

Důležitým hlediskem investičního plánování je nejen návratnost, ale také výnosnost vložených prostředků.

$$\text{ČSH} = \sum_{n=1}^N P_n \times \frac{1}{(1+i)^n} - \sum_{n=0}^N I_n \times \frac{1}{(1+i)^n} = \sum_{n=0}^N FP_n \times \frac{1}{(1+i)^n} \quad (12)$$

kde: P_n peněžní příjem
 I_n kapitálový výdaj
 FP_n volný peněžní tok
 n jednotlivá léta životnosti
 N doba životnosti
 i úroková míra

Vnitřní míra výnosu (IRR)

Vnitřní úrokovou míru neboli vnitřní úrokové procento lze definovat jako takovou úrokovou míru, při které se současná hodnota peněžních příjmů z investice rovná současné hodnotě kapitálových výdajů na investice.

$$IRR = r_+ + \frac{NPV_+}{NPV_+ + NPV_-} \times (r_- - r_+) \quad (13)$$

6 URČENÍ PODNIKOVÉ DISKOTNÍ MÍRY

Správná volba úrokové míry, kterou lze počítat při investičním rozhodování je při předpokladu nejistoty jedním z teoreticky nejtěžších problémů investičních rozpočtů.

Jestliže je kalkulovaná úroková míra chybně stanovena, může dojít ke zkreslení výsledků nebo i k nesprávnému rozhodnutí. Platí, že čím vyšší úrokovou míru použijeme, tím nižší bude kapitálová hodnota. Vysoce rizikové investice budou přijatelné pouze v případě, že očekávané výnosy z investice budou tak vysoké, že úročení zvýšenou úrokovou sazbou vykompenzuje. Kalkulovaná úroková míra se skládá z časové složky a z rizikové přírážky. V praxi se postupuje tak, že podniky zařazují investiční náklady dle rizika do určitých skupin. Každé skupině se pak přiřazuje určitá diskontní sazba (požadovaná míra výnosnosti). (Jiří Polách, 2012, str. 109)

Kapitál stejně jako ostatní výrobní činitelé má své náklady, se kterými musíme počítat při hodnocení investice. Financuje-li firma celou investici vlastním kapitálem, pak uvažujeme požadovaný výnos z kapitálu (vyjádřený např. v dividendách), nebo výnos dosahovaný jinými možnými projekty (viz oportunitní náklady) nebo výnos (míra výnosnosti) stanovený specifickými postupy (viz modely níže). (Miroslav Synek a kol., 2003, s. 299)

6.1 Stavebnicový model

Podstata modelu taková, že diskontní sazba je skládaná z jednotlivých rizikových složek jako stavebnice. Jejich součet pak zachycuje celkovou rizikovost podnikatelské činnosti. Stavebnicová metoda má mnoho konkrétních tvarů a podob. Níže uvádím modifikaci užívanou Ministerstvem průmyslu a obchodu.

$$r_e = r_f + r_{la} + r_{pod} + r_{pod} + r_{finstab} + r_{finstr}$$

(14)

kde: r_e = náklady vlastního kapitálu

r_f = bezriziková úroková míra

r_{la} = přírážka za velikost podniku

r_{pod} = přírážka za produkční sílu

$r_{finstab}$ = přírážka za finanční stabilitu

r_{finstr} = přírážka za finanční strukturu

Jednotlivé přírážky jsou stanoveny dle hodnot vybraných poměrových ukazatelů.

(Marek Vochozka, Petr Muláč, 2012, s. 151-152)

6.2 Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)

Model CAPM je využíván především na vyspělých kapitálových trzích. Ve vztahu k odhadu očekávaného výnosu vlastního kapitálu je důležité pouze systematické tržní riziko.

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) \quad (15)$$

kde: r_e = náklady vlastního kapitálu

r_f = bezriziková úroková míra

β = koeficient vyjadřující relativní rizikovost určitého podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu

r_m = průměrná výnosnost kapitálového trhu

$(r_m - r_f)$ = riziková prémie kapitálového trhu

(Adriana Knápková, Drahomíra Pavelková, 2010, s. 231)

Podle Miroslava Synka a kol. (2003) by se při výpočtech diskontní míry měla brát v úvahu úroková míra z úvěru, která je tedy složkou výpočtu WACC.

Diskontní sazba podle Jiřího Fotra (2005) představuje kromě peněžních toků druhý klíčový faktor pro stanovení kritérii ekonomické efektivity investičních projektů, tvořených čistou současnou hodnotou a indexem rentability. Základem pro stanovení diskontní sazby investičních projektů je diskontní sazba, která zabezpečí jednak úhradu nákladů cizího kapitálu a odměnu vlastníků firmy za vynaložený kapitál.

Diskontní sazbu lze také podle autora ztotožnit s firemními náklady kapitálu. Výše nákladu kapitálu je ovlivněna řadou faktorů např. kapitálovou strukturou projektu, rizikovostí projektu, způsobem financování.

Následující tabulka ukazuje různý stupeň rizika pro různý typ projektů. Je zřejmé, že v případě obnovy či rozšíření stávajícího výrobního programu a služeb je riziko menší, než když se podnik rozhodne realizovat projekt, který rozšiřuje působnost firmy o nový produkt, na nových trzích s novými výrobními technologiemi.

Tab. 1. Závislost diskontní sazby na typu projektu (Jiří Fotr, Ivan Souček, 2005, str. 119, upraveno)

Kategorizace projektu	Diskontní sazba
Obnova výrobního zařízení	8 %
Snížení nákladů osvědčenou technologií	10 %
Rozšíření existujícího výrobního programu	12 %
Zavedení nových výrobků	15 %
Projekty vzdálené zaměření firmy	20 %

V další knize jsem se dočetla, že autoři používají pro diskontování náklady obětované příležitosti. Tuto diskontní míru podle nich určíme tak, že najdeme běžné akcie se stejným rizikem, jako je naše investice. Poté pomocí vzorce očekávané návratnosti určíme procento, které pak použijeme při diskontování naší investice.

Když pak ale při výpočtu návratnosti naší investice vyjde nižší procento, než je návratnost akcie, je pro nás investice nevýhodná. Investováním do akcií bychom si totiž vydělali více.

$$\text{Očekávaná návratnost} = \frac{\text{očekávaný zisk}}{\text{investice}} = \text{diskontní míra}$$

(16)

(Brealey, Myers, 2003, s. 17)

Brealey a Myers (2003) taky ve své knize doporučují používání CAPM modelu při určení diskontní míry. V určitých případech však doporučují raději použít pro výpočet vzorec na průměrné vážené náklady kapitálu (WACC):

$$WACC = r_{ck}(1 - T_c) \frac{CK}{C} + r_{vk} \frac{VK}{C} \quad (17)$$

Anglický Engineering Management Journal publikoval článek, ve kterém autoři píší, že nejlepší diskontní míra je taková, která představuje minimální požadovanou návratnost z budoucích investičních příležitostí. Pro dlouhodobou stabilitu firmy, musí tato míra být vyšší (nebo alespoň stejně velká) než míra nákladů kapitálu. Ve stabilní firmě by měl seznam investičních příležitostí reprezentovat to, co firma získá. Nicméně, stále zůstává otevřená otázka, jak je tato návratnost přenášena mezi nerozdělený zisk pro reinvestování a manažerské opce či akcie, rostoucí zaměstnaností, zdokonalení výrobků a cen pro zákazníka. (Ted Eschenbach, PE, Richard Cohen, 2006, ProQuest)

7 FINANČNÍ ANALÝZA V KOSTCE

7.1 Co je to finanční analýza?

Finanční analýza je významnou součástí podnikového řízení a slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Působí jako zpětná vazba o tom, kam podnik v určitých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít.

7.2 Účel finanční analýzy

Finanční analýza pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv a celou řadu dalších skutečností.

Výsledky finanční analýzy slouží nejen pro vlastní potřebu firmy, ale také pro jiné uživatele, kteří jsou s podnikem jinak spjati hospodářsky, finančně apod.

7.3 Nejpoužívanější vzorce

7.3.1 Analýza zadluženosti a vztahu majetkové a finanční struktury

Analýza zadluženosti ukazuje, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativním faktorem. Naopak určitá výše zadlužení je obvykle pro podnik užitečná. Finanční struktura by měla pozitivně ovlivňovat stabilitu a současně neohrožovat likviditu podniku.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{CZ}{Pasiva}$$

(18)

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 – 60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{CZ}{VK}$$

(19)

Ukazatel je nazýván i „finanční pákou“ a ve vztahu k rentabilitě platí: Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použití cizího kapitálu přispívá ke zhodnocení kapitálu vlastního.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (20)$$

Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti (přeměnitelnosti na peníze). Pokud je v podniku mnoho prostředků umrtveno v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku, je výnosnost podniku snižována. Znamená to tedy, že vysoká likvidita a velký čistý pracovní kapitál může snižovat rentabilitu podnikání.

$$\text{Ukazatel běžné likvidity III. stupně} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. závazky} + \text{kr. bankovní úvěry}} \quad (21)$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5-2,5.

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity II. stupně} = \frac{\text{kr. pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{kr. závazky} + \text{kr. bankovní úvěry}} \quad (22)$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5.

$$\text{Ukazatel okamžité likvidity I. stupně} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{kr. závazky} + \text{kr. bankovní úvěry}} \quad (23)$$

Hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků s dopadem do rentability podniku.

Analýza rentability

Ukazatele rentability jsou měřítkem míry zisku a představují relativní ukazatele. Ty je možné použít pro srovnání v čase i pro mezipodnikové srovnání výkonnosti.

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{ČZ}}{\text{Tržby}}$$

(24)

Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži podniku. Ve vývojové řadě by měl mít stoupající tendenci.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

(25)

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost podniku. Je ukazatelem produkce zisku s využitím majetku podniku nezávisle na tom, jestli byl majetek pořízen z vlastních nebo cizích zdrojů.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu ROE} = \frac{\text{ČZ}}{\text{VK}}$$

(26)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Ukazatel lze použít pouze na úrovni celého podniku. Výsledek by se měl pohybovat nad úrovní alternativního nákladu na kapitál.

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)} = \frac{\text{Øtržby}}{\text{investice}} \times 100$$

(27)

Je používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 15; Ambica, 2013)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

8 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Fatra, a.s.

- je nedílnou součástí plastikářského průmyslu a patří mezi významné světové zpracovatele plastů (PVC, PO, PP a PET). V roce 2011 utržila Fatra za výrobky a služby téměř 2,7 mld. Kč a více jak polovina produkce směřovala na zahraniční trhy.
- je součástí skupiny AGROFERT HOLDING.
- zaměstnává okolo 1000 zaměstnanců.
- má základní kapitál 1 027 000 000,- Kč.

(Fatra, a.s., 2013)



Obr. 2. Fotografie podniku (Fatra, a.s., 2013)

8.1 Výrobní program

Výrobní program společnosti Fatra, a.s. je zaměřen zejména na výrobu podlahových krytin, izolačních fólií, technických fólií, paropropustných fólií a laminátů, vytlačovaných profilů, PVC granulátu, BO PET fólií, solárních fólií a vstřikovaných výrobků. Produkce Fatry, kterou charakterizuje především vysoký standard kvality výrobků, se uplatňuje v mnoha tržních segmentech (stavebnictví, potravinářství, galanterie, obuvnictví, odvětví hygieny, zdravotnictví, automobilový průmysl, energetika, spotřební průmysl). (Fatra, a.s., 2012)

8.2 Strategie a cíle podniku

Mise / Poslání

Posláním společnosti Fatra je budování dlouhodobých a vzájemně výhodných vztahů se zákazníky, kterým se vždy snaží nabídnout optimální řešení jejich potřeb. Poskytují služby a produkty světové úrovně, což jim umožňuje trvale zvyšovat hodnotu společnosti pro jejich akcionáře.

K zaměstnancům se vždy chovají s úctou a dle etických norem. Uvědomují si, že spokojení, vysoce kvalifikovaní a motivovaní zaměstnanci jsou základem jejich úspěchu. Vše co dělají, dělají s ohledem na životní prostředí.

Je ekologicky odpovědná společnost, pro kterou je trvale udržitelný rozvoj důležitou součástí podnikání. V rámci společenské odpovědnosti podporují neziskové a vzdělávací aktivity v našem regionu.

Vize

Fatra je jednou z nejvýznamnějších evropských firem v oblasti zpracování plastů, díky:

Výrobním a technologickým inovacím,

Poskytování komplexního řešení, k výrobkům dodává i služby,

Kvalitě, která je nadřazena kvantitě,

Upřednostňování dlouhodobých vztahů se zákazníky před krátkodobými,

Vysokému stupni recyklace druhotných surovin a používáním bezodpadových technologií,

Nabídce širokého portfolia ekologických řešení pro budoucnost.

Hodnoty

Integrita

Čestnost, poctivost a úcta jsou maximálně důležité. Dbají vždy na bezpečnost práce. Jsou ztotožnění s filosofií firmy a jejími cíli.

Orientace na zákazníka

Jejich budoucnost závisí na tom, že budou svým zákazníkům naslouchat a pomáhat, aby přispěli k jejich úspěchu. Jsou proaktivní a snadno se s nimi obchoduje. Nabízí odborné znalosti a praktická řešení. Dodržují své sliby.

Trvalé zlepšování

Jsou přesvědčeni, že se vždy dá najít lepší a efektivnější řešení. Nikdy se nespokojí se stereotypy.

Zapojení pracovníků

Rozvíjí firemní kulturu, která podporuje iniciativu, odpovědnost a vynikající výkon. Chtějí se vždy aktivně zapojit do procesů a být součástí úspěšného týmu. Dávají svým zaměstnancům možnost růstu spolu s firmou.

Respekt

Respektují individualitu každého jedince. Vytváří prostředí důvěry, úcty a otevřené komunikace.

Loajalita

Jednají vždy v zájmu firmy a aktivně naplňují její strategii. Reprezentují firmu navenek jako úspěšný podnik.

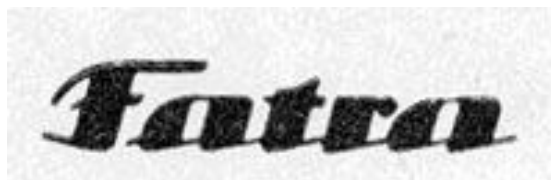
Vzdělávání

Trvale zvyšují své profesní znalosti a schopnosti v souladu s potřebami firmy.

(Fatra, a.s., 2012)

8.3 Historie

Společnost Fatra, a.s. byla založena v roce 1935 koncernem Baťa a stala se tak prvním zpracovatelem plastů v České republice.



Obr. 3. Původní logo společnosti (Fatra, a.s., 2013)

Prvními výrobky byly masky a ochranné oděvy, pryžové hračky a technická pryž. V roce 1940 začala postupná orientace na zpracování plastických hmot. Gumárenskou výrobu Fatra postupně přetvářela do jiných závodů, z nichž některé po určitou dobu spravovala (Optimit Odry, Gumárny Zubří), nebo je pomáhala budovat (Gumotex Břeclav).

Zkušenosti se zpracováním plastů předávala Fatra dalším podnikům (Technoplast Chropyně, Plastika Nitra) a má mimořádné zásluhy na rozvoji oboru v České republice.

I v současné době si Fatra mezi tuzemskými výrobci udržuje statut jediného producenta např. lisovaných podlahovin, heterogenních podlahovin, hydroizolačních fóliových systémů, BO PET fólií a laminátů, paropropustných fólií aj.



Obr. 4. Aktuální logo společnosti (Fatra, a.s., 2013)

Již v roce 1994 podřídila ucelený systém řízení kvality normám ISO 9001, v roce 2000 se zařadila mezi několik prvních firem, jejichž péče o životní prostředí je v souladu s normami ISO 14 001.

Součástí závodu je provozovna v Chropyni. Závod vznikl v roce 1949 a do roku 2002 byl znám pod jménem Technoplast. V šedesátých letech minulého století prošel závod rozsáhlou investiční výstavbou. Nejznámějšími produkty v současné době jsou fólie BO PET a tvarované výrobky. (Fatra, a.s., 2013)

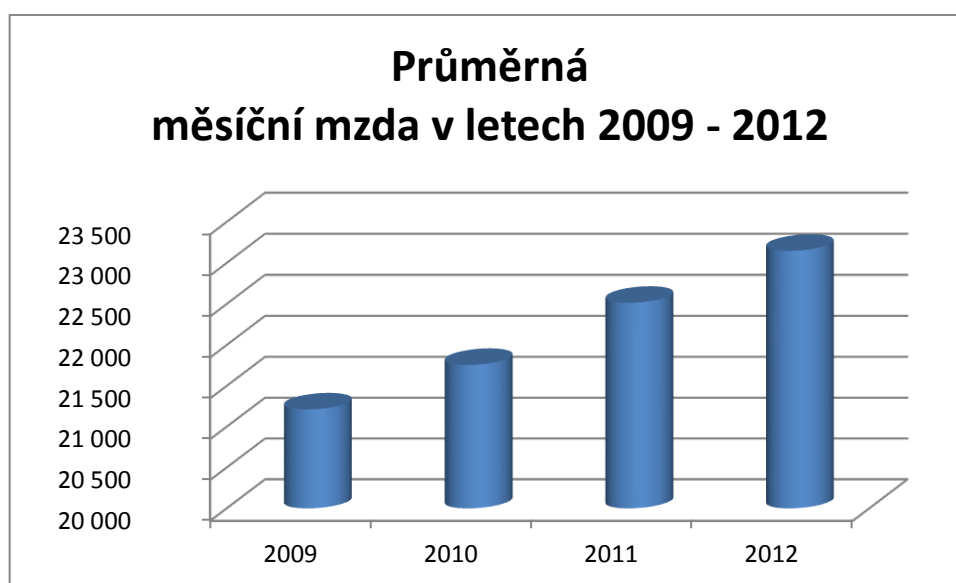
8.4 Lidské zdroje a organizační struktura

8.4.1 Lidské zdroje společnosti Fatra, a.s.

V následující tabulce je zobrazen vývoj počtu zaměstnanců, jejich struktura, změna a průměrná mzda za pozorované období.

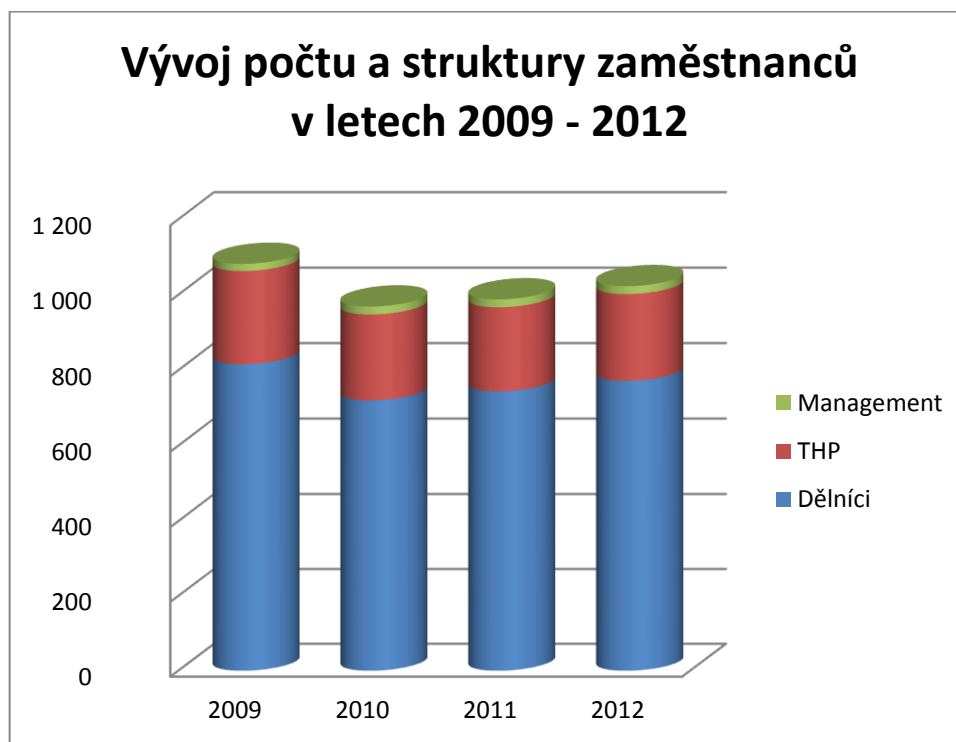
Tab. 2. Průměrný počet zaměstnanců, jejich struktura, změna a průměrná mzda v letech 2009 - 2012 (zpracováno dle: Fatra, a.s., 2009 - 2012)

	2009	2010	2011	2012
Dělníci	816	720	744	772
THP	247	228	223	230
Management	19	21	21	21
Cekem	1 082	969	988	1 023
Změna	-166	-113	19	35
Průměrná měsíční mzda	21 212	21 757	22 514	23 147



Obr. 5. Průměrná měsíční mzda v letech 2009 – 2012 (zpracováno dle: Fatra, a.s., 2009 - 2012)

Z grafu (Obr. 5) je zřejmé zvyšování průměrné mzdy ve sledovaných letech. Mzda v absolutním vyjádření vzrostla mezi lety o 1935,- Kč. Při relativním vyjádření to bylo mezi jednotlivými roky navýšení v průměru o 2,9 procenta, což převyšovalo v průměru o cca 1 % inflaci (viz Obr. 9.).



Obr. 6. Počet a struktura zaměstnanců v letech 2009 – 2012 (zpracováno dle: Fatra, a.s., 2009 - 2012)

Změny v počtu zaměstnanců se týkají hlavně dělníků. Největší pokles jsme zaznamenali v roce 2009, kde se počet zaměstnanců snížil o 166 zaměstnanců. Další pokles, ne tak razantní, pokračoval i v roce 2010. Počet THP pracovníků klesal ještě i v roce 2011, ale tento pokles nebyl nijak zásadní. Na druhou stranu v managementu přibyli v roce 2010 dva zaměstnanci a tento stav se do roku 2012 nezměnil. Hlavní příčinou krácení pracovních míst v letech 2009 a 2010 byla ekonomická krize, která zapříčinila pokles zakázek. V letech 2011 a 2012 dochází ke zvyšování obrátů a tudíž k potřebě více zaměstnaných lidí. Mezi lety 2011 a 2012 vyrostl počet zaměstnanců o 35 na konečných 1023 zaměstnanců. Tento konečný počet je však stále nižší než stav z roku 2009.

8.4.2 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti Fatra a.s. je uspořádána formou liniové struktury řízení. Společnost se člení na úseky, které řídí ředitelé úseků. Ti jsou přímo podřízeni generálnímu řediteli společnosti. Úseky se člení na odbory. V čele odborů jsou vedoucí odborů. Odbory se mohou dále členit na oddělení, v jejichž čele jsou pak vedoucí oddělení. Na obrázku (**Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.**) můžeme vidět strukturu finančního oddělení.

Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada a statutárním orgánem je představenstvo. Představenstvo také schvaluje změny organizační struktury společnosti

V průběhu roku 2009 byly vytvořeny dvě výrobně obchodní jednotky (SBU), které zajišťují celý rozsah aktivit od nákupu surovin přes výrobu produktu až po jejich následný prodej. Jedná se o SBU PVC a SBU Polymery. V letech 2010 a 2011 společnost významnější změny v rámci organizační struktury nezaznamenala. Tato struktura je naznačena v příloze č. P III. (Fatra, a.s., 2009 - 2012)

9 INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA

9.1 SWOT analýza – oddělení PPF

Cílem níže aplikované SWOT analýzy je zjistit současný stav silných a slabých stránek společnosti Fatra, přesněji pak oddělení PPF, které v této práci analyzuji, a dále specifikovat příležitosti a hrozby na trhu, jehož je součástí.



Obr. 7. SWOT analýza podniku (vlastní zpracování)

Silnou stránkou je velikost a tradice společnosti Fatra. Zkušenosti a reference ve zpracování plastů je pro získávání zákazníků důležitá. Fatra je jedničkou na trhu v ČR se silným postavením na tuzemském trhu, což dává dobrou výchozí pozici pro expanzi na zahraniční trhy. Poloha v srdci Evropy je pak velmi výhodná logistická poloha, která nabízí možnost expanze jak na západní, tak i východní trhy.

Velkou příležitostí pro rozvoj oddělení PPF je rostoucí zájem o technické aplikace a speciální fólie. O paropropustné fólie začíná být zájem v odvětví zdravotnictví. Zde je prostor pro rozvoj oddělení.

Slabou stránkou může být fakt, že trh paropropustných fólií je trhem relativně uzavřeným. Je úzce specializovaný a PPF produkty odebírá úzký okruh výrobních společností, zpravidla velkých výrobních podniků. Díky tomuto faktu mají odběratelé velkou vyjednávací sílu. Tlačí na výrobní podniky a daří se jim vyjednávat výhodné podmínky, jako například dlouhé doby splatnosti. Fatra na takové podmínky přistoupí, protože nechce tyto velké zákazníky ztratit. Na druhé straně ale zase pro Fatru není jednoduché tlačit na ceny vstupů. Cena vstupů je na určité úrovni, která není elastická. Tudíž ceny vstupů jsou vysoké a jedinou možností je operovat s vlastní marží.

Hrozbou pro všechny výrobní podniky dnes je rychle se měnící technologie a vývoj produktů. Kdykoliv může někdo přijít s novým materiálem nebo novou technologií. Tak jako ve většině odvětví i pro PPF je důležitým faktorem ceny ropy a energií. Ty mohou zvýšit režijní náklady na dovoz surovin a dopravu hotových výrobků zákazníkům, které jsou dopravovány po celé Evropě. Co se týče konkurence, je dnes již běžné, že Asijské firmy útočí na naše trhy a soupeří zejména lepší cenou. Běžnou praxí ale také je, že podniky nejdříve přivítají levnější variantu, poté však zjistí, že produkty nejsou tak kvalitní. Někdy se vracejí zpět k tuzemským, nebo evropským výrobcům, a někdy zůstávají u méně kvalitních asijských firem.

9.2 Porterův model pěti sil

Podle Jitky Srpové (2010) je konkurence na trhu v daném odvětví funkcí pěti konkurenčních sil. Tyto konkurenční síly jsme aplikovali na analyzovanou divizi firmy:

Rivalita mezi konkurenčními firmami

Jednání podniku je velmi často ovlivněno chováním jeho konkurentů, na něž musí flexibilně reagovat. Konkurenční boj probíhá nejčastěji prostřednictvím zvyšování kvality, zlepšování zákaznického servisu, regulací cen, zvyšování počtu doplňkových služeb a nových marketingových nástrojů a dalšími. Konkurenční výrobci na trhu PPF jsou ve většině firmy ze zahraničí. Mezi hlavní konkurenty Fatry v PPF patří Trioplanex (Švédsko, Francie) a Poligof (Itálie).

Velkou roli na tuzemském trhu plastů sehrávají dodavatelé z Asie, kteří se snaží vstoupit na tento trh zejména prostřednictvím nízkých cen. Společnost Fatra, a.s. musí neustále zvyšovat své konkurenční výhody a proti přicházející konkurenci se bránit. Můžeme tedy konstatovat, že rivalita mezi stávajícími konkurenty je nejsilnějším faktorem Porterovy analýzy.

Hrozba substitučních výrobků

V dnešní dynamické době jsou neustále vyvíjeny nové materiály a tvary pro výrobu stále kvalitnějších plastových výrobků. Podniky jsou ochotny investovat nemalé peníze do výzkumu a vývoje, aby to byly právě ony, kdo se na trhu s novinkou poprvé objeví. Fatra proti tomuto také bojuje, a to snahou o zvýšení kvality, zlepšením vlastností stávajících výrobků, marketingem a vývojem nových materiálů a výrobků. Nepříjemným faktem je, že zákazníci jsou velmi flexibilní. Velmi rychle změní výrobní proces, nebo začnou používat jiný materiál. Nedělá jim také problém přejít ke konkurenci a začít používat substituční výrobek. Trh je přesycený a zákazník si může vybrat ze široké škály dodavatelů bez zvýšení útraty. Při takovém rozhodnutí je pak důležitá již zmiňovaná kvalita, cena a další vlastnosti.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Důležitým faktem, který je třeba při hodnocení brát v úvahu, je velikost vstupních bariér v dané oblasti podnikání. V plastikářském oboru můžeme brát jako hlavní bariéru vstupu kapitálovou náročnost. Budovy, výrobní linky, strojní zařízení a další jsou významné investiční položky, bez kterých by se nový konkurent při vstupu do plastikářského průmyslu jen těžko obešel. Velké firmy jsou flexibilnější s objednávkami, objemem výroby i dopravou. Myslíme si, že z tohoto důvodu je vstup do odvětví velmi omezený.

Další bariérou může být téměř uzavřený trh, kde už existují historicky dané vztahy a distribuční cesty. Zákazníci jsou už zvyklí na rozmanitost dodavatelů, znají jejich kvalitu, ceny, flexibilitu. Myslíme, že velká část zákazníků sází na již zaběhnuté dobré vztahy, domluvené podmínky atd.

V současné době je nepříznivou stránkou zejména přicházející mnohem levnější konkurence z asijských trhů. Je však obecně známo, že tyto produkty nedosahují zdaleka takové kvality, jakou je Fatra schopna poskytnout. Záleží tedy na odběratelích, jak se rozhodnou, ale myslíme si, že se již opět stala kvalita důležitým faktorem.

Společnost Fatra již získala za svou dlouhou historii řadu osvědčených odběratelů, se kterými buduje vzájemně výhodné a dlouhodobé vztahy. Poskytuje služby a produkty světové kvality s širokou sítí tuzemských i zahraničních obchodních zástupců a prodejců. Riziko vstupu nových konkurentů na českém trhu tedy můžeme hodnotit jako nízké.

Vyjednávací pozice dodavatelů

Jedním z nejdůležitějších faktorů při výběru dodavatelů je s největší pravděpodobností kvalita a flexibilita. Jedině pokud budou suroviny kvalitní, může Fatra uspět u svých odběratelů, zatímco díky flexibilitě bude schopná pružněji vycházet vstříc změnám a novým požadavkům. Dodávaný materiál a tedy i její výrobce je velmi pečlivě vybírán. Velká část produkce je závislá na jednom typu materiálu, pro který neexistuje alternativa, a proto je výběr kvalitního a spolehlivého dodavatele kladen důraz.

Vyjednávací pozice dodavatelů není podle našeho názoru v tomto případě příliš vysoká. Podmínky, jako je například cena, bývají ve většině případů smluvně ošetřeny a tak ji dodavatelé mohou měnit velmi omezeně. Cena bývá garantována měsíčně nebo čtvrtletně. Je také důležité si dohodnout dodací podmínky a termíny, které jsou nutné pro zajištění plynulého chodu výroby a prodeje.

Společnost si na kvalitě svých výrobků velmi zakládá. Má propracovaný certifikovaný systém řízení kvality a také systém environmentálního managementu. Veškerý dodaný materiál musí splňovat normy v rámci EU.

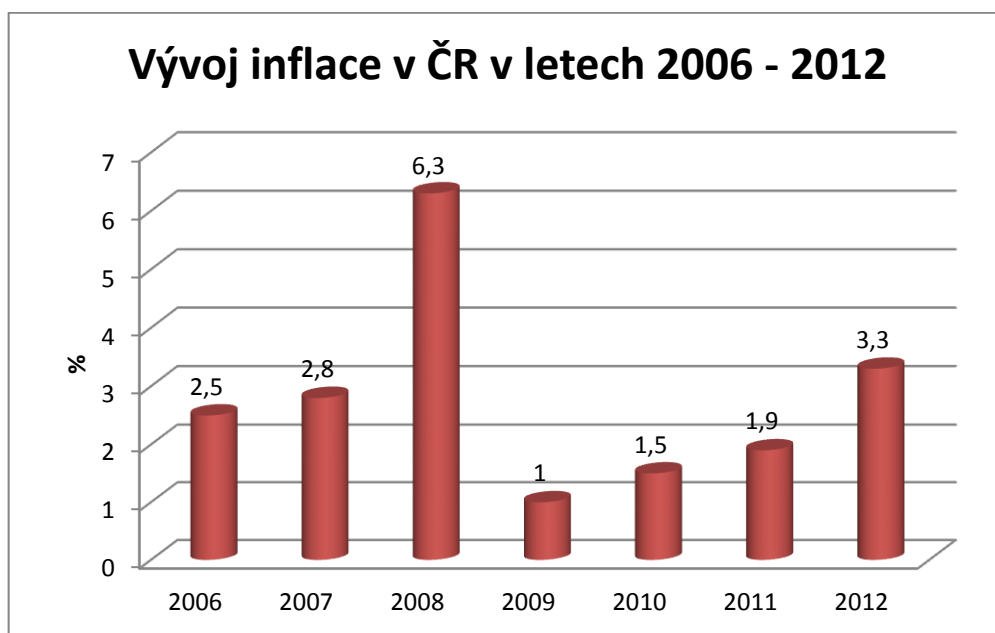
Vyjednávací pozice kupujících

Při zjišťování vyjednávací pozice kupujících je důležité si uvědomit jedinečnost výrobku, do jaké míry funguje propagace, nakolik jsou si kupující vědomi existence konkurence na určitém trhu a v jakém množství je na trhu určitý výrobek dostupný.

Fatra, a.s. se dala slyšet, že považuje skladbu svých odběratelů za stabilní. Mezi nejdůležitější zákazníky patří především velké průmyslové podniky, které odebírají od společnosti velkou část produkce. V oblasti hygieny dodává nebo v minulosti dodávala třem ze čtyř největších výrobců v Evropě. Tito zákazníci si však jsou vědomi své pozice a toho, že existují i jiné firmy než Fatra a vzhledem k faktu, že se jedná o relativně malý uzavřený trh, dává těmto odběratelům silnou vyjednávací pozici. Fatra nemá nevyčerpatelné množství jiných zákazníků, kteří by mohli odebírat produkty PPF a proto je její prioritou si udržet stávající zákazníky. Tak činí například, v porovnání s jinými

odvětvími, nadstandardními podmínkami. Například platební podmínky. Některým odběratelům firma fakturuje až se 70denní splatností, což je dozajista konkurenční výhoda, protože mnoho firem by si takové podmínky nemohlo dovolit.

9.3 Inflace



Obr. 8. Vývoj inflace v ČR v letech 2006 – 2012 (zpracováno dle: Český statistický úřad, 2013)

Na grafu (Obr. 9.) jsem zachytila inflaci v posledních sedmi letech. Nejvyšší hodnoty dosáhla inflace v roce 2008, kde se zastavila až na 6,3 %. V roce 2009 byla inflace extrémně nízká, pouze 1 % a dále se zvyšovala na 3,3 % v roce 2012.

Ministerstvo financí odhaduje, že v roce 2013 bude inflace 2,1 %. (eStav.cz, online)

9.4 Plastikářský průmysl

9.4.1 Plastikářský klastr

Fatra a.s. je členem plastikářského klastru, který byl založen roku 2006 s cílem vytvořit komunikační fórum pro své členy – zpracovatele plastů.



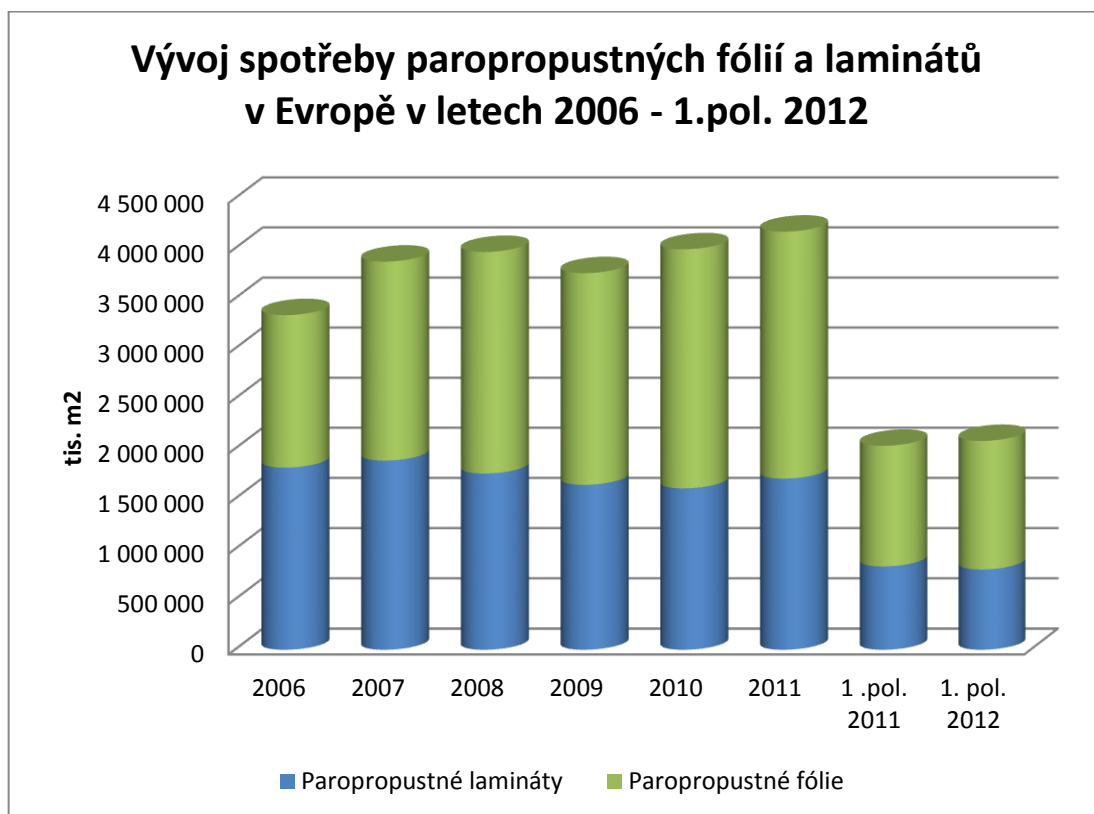
*Obr. 9. Logo plastikářského
klastru (plastr.cz, 2013)*

Hlavními důvody k založení klastru byla tradičně silná pozice plastikářského průmyslu ve Zlínském kraji, na druhé straně však nedostatek kvalifikované pracovní síly, chybějící výzkumné a vývojové zázemí a potřeba odpovídající vyjednávací pozice při nákupu služeb a produktů.

9.4.2 Paropropustné materiály v Evropě

Dle statistiky paropropustných a paronepropustných materiálů pro hygienu, kterou zpracovává společnost Edana jsem vytvořila graf (Obr. 11). Na něm si můžeme povšimnout rostoucího trendu. Pouze v roce 2009 vidíme pokles oproti předešlému roku. Dále pokračuje růst.

Díky posledním dvěma sloupcům můžeme předpokládat, že i rok 2012 bude v rostoucím trendu pokračovat.



Obr. 10. Vývoj spotřeby paropropustných fólií a laminátů v Evropě v letech 2006 – 1. pol. 2012 (zpracováno dle: Edana, 2013)

10 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Finanční analýzu, která bude v této kapitole následovat, jsem zpracovala za poslední 4 roky, tedy za období 2009 – 2012. Vzhledem k tomu, že hlavním tématem mé diplomové práce je hodnocení efektivnosti investice, bude následující analýza zpracována ve zjednodušeném provedení a částečně zaměřena na analýzu investiční činnosti ve společnosti Fatra, a.s. Některé ukazatele jsem porovnávala s odvětvím, na základě hodnot za rok 2012 vyhlášenými Ministerstvem průmyslu a obchodu. Rok 2012 ještě nebyl k datu dokončení diplomové práce zveřejněn a výsledky za 1. pololetí 2012 by mohly být v některých případech zavádějící. Za srovnatelné odvětví jsem vybrala CZ NACE 22 – Výroba pryžových a plastových výrobků.

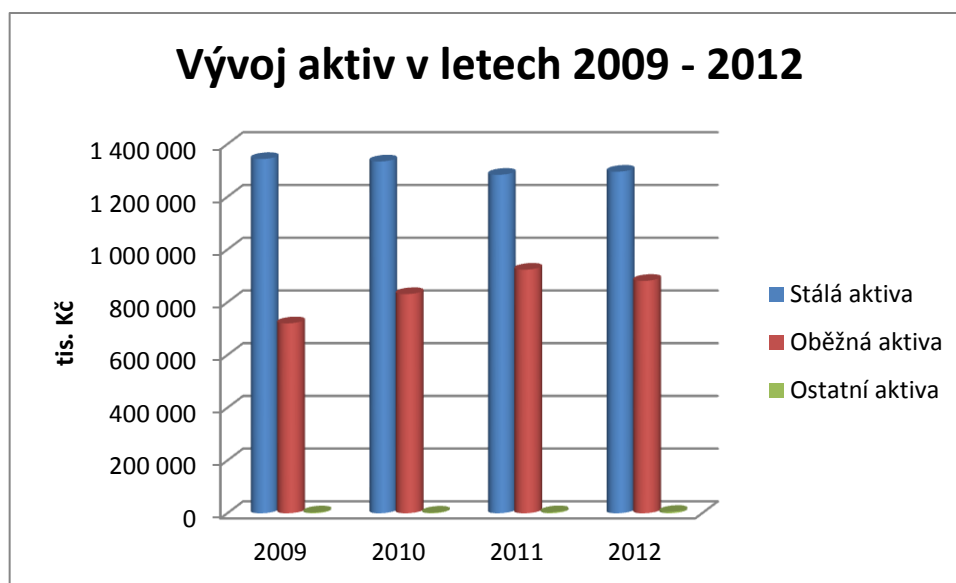
Tab. 3. Vybrané ukazatele finanční analýzy v letech 2009 – 2012 a srovnání s odvětvím za rok 2011 (zpracováno dle: Fatra, a.s. 2009-2012, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	Odvětví 2011
PH/Počet zaměstnanců	550	625	633	640	1195
Tržby/Počet zaměstnanců	2 022	2 583	2 722	2 803	5397
Osobní N/Počet zaměstnanců	362	369	371	384	438
Výkonová spotřeba/Tržby	69,06%	72,98%	76,89%	76,44%	65,25%
Osobní náklady/Tržby	17,92%	14,27%	13,63%	13,69%	8,12%
Odpisy/Tržby	6,14%	5,36%	5,87%	5,91%	-
Nákladové úroky/Tržby	0,55%	0,15%	0,12%	0,09%	-
Přidaná hodnota/Tržby	27,19%	24,20%	23,25%	22,84%	22,14%
Osobní náklady/PH	65,93%	58,97%	58,66%	59,92%	36,67%
Odpisy/PH	22,57%	22,14%	25,25%	25,88%	-
Nákladové úroky/PH	2,02%	0,63%	0,53%	0,40%	-
HV před zdaněním/PH	13,87%	23,63%	19,03%	15,58%	46,54%
Obratovost aktiv	1,06	1,15	1,22	1,31	

V tabulce (Tab. 3) jsem vypočetla vybrané ukazatele a některé z nich jsem srovnala s odvětvím. Hned na první pohled je zřejmé, že rok 2009 se u většiny hodnot liší od průměrů dalších let. Ve většině případů můžeme konstatovat, že trend se vyvíjí pozitivním směrem. Například pokles nákladových úroků lze vysvětlit zaplacením velké části

dlouhodobého bankovního úvěru. Když vybrané ukazatele porovnáme s odvětvím, můžeme si povšimnout, jak se některé hodnoty razantně liší. Například výsledek hospodaření před zdaněním na přidané hodnotě je v odvětví více než dvakrát vyšší než ve Fatře. Zatímco osobní náklady na přidané hodnoty jsou ve Fatře o polovinu vyšší než ve firmách stejného odvětví.

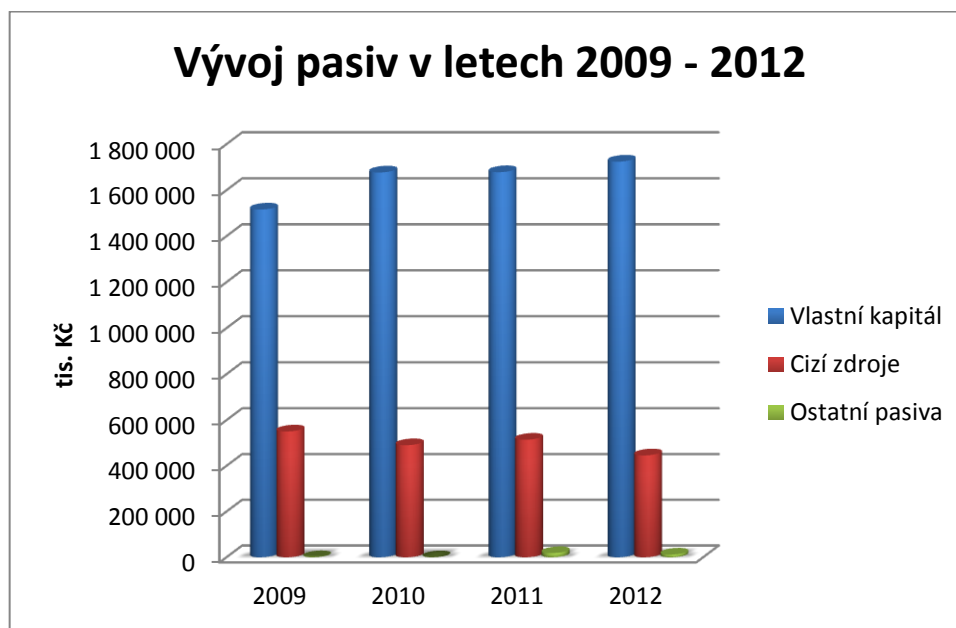
10.1 Analýza majetkové a finanční struktury podniku



Obr. 11. Vývoj aktiv v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

Aktiva celkem v letech 2010 a 2011 rostla hlavně v důsledku nárůstu zásob. V roce 2012 se aktiva mírně snížila, opět v důsledku změny oběžného majetku. V rámci stálých aktiv se však změnila struktura. V roce 2010 se sice snížil dlouhodobý hmotný majetek, několikanásobně se však zvýšil dlouhodobý nehmotný majetek a finanční majetek se zdvojnásobil. V roce 2011 vidíme pokles všech tří složek stálých aktiv, který přetrvává v téměř neměnném stavu i do roku 2012. Stálá aktiva tvoří cca 60 % celkových aktiv. Objem ostatních aktiv na celku je zanedbatelný.

Oběžná aktiva se do roku 2011 zvyšovala a v roce 2012 byl zaznamenán mírný pokles. V průběhu let se firmě podařilo snížit dlouhodobé pohledávky o 81 %, ale krátkodobé pohledávky se o 25 % zvýšily. U zásob vidíme rostoucí trend, i když hodnoty se razantně nemění. Pouze v roce 2012 byl zaznamenán mírný pokles.



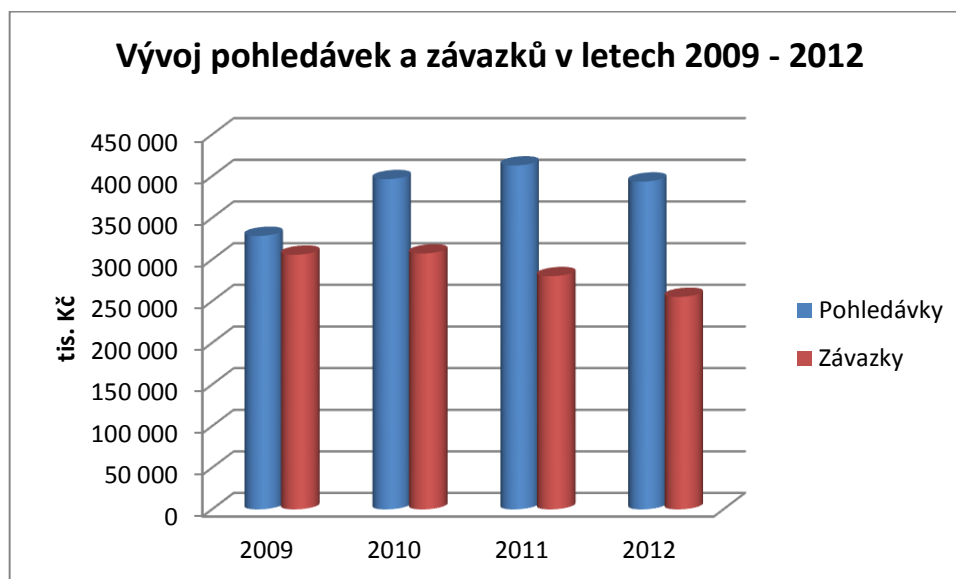
Obr. 12. Vývoj pasiv v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

Na grafu (Obr. 13) vidíme velkou převahu vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Z cizích zdrojů firma používá jen závazky vůči dodavatelům do lhůty splatnosti a (splacený) úvěr na technologii z roku 2009.

Tab. 4. Obratovost pohledávek a závazků v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Obratovost pohledávek	6,66	6,31	6,51	7,29
Obratovost závazků	7,15	8,14	9,60	11,23
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	54,81	57,85	56,05	50,10
Doba obratu závazků (ve dnech)	51,04	44,83	38,02	32,49

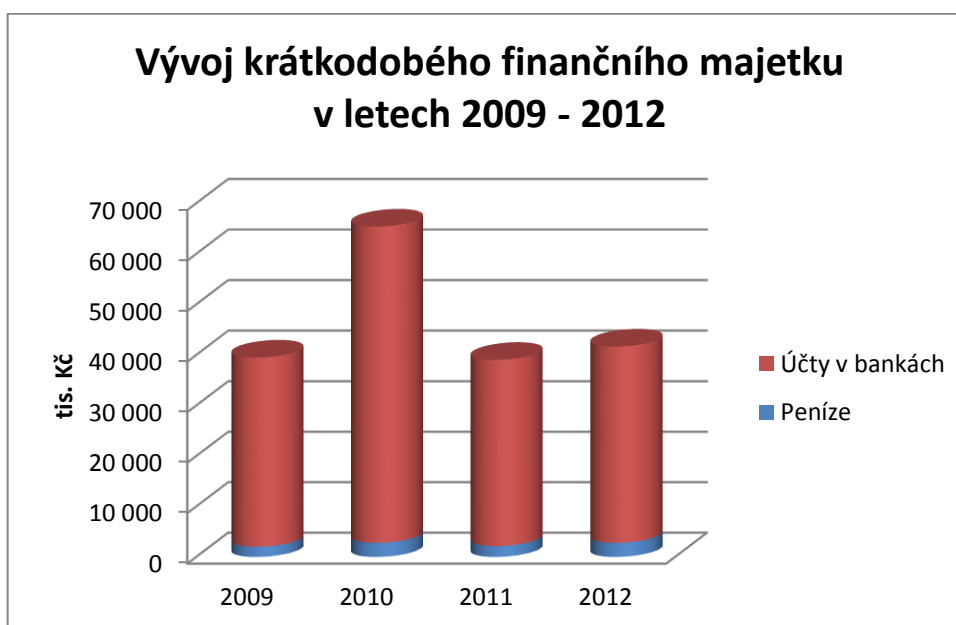
Na základě obratovosti pohledávek a závazků a jejich doby obratu můžeme konstatovat, že firma má velmi dobrou platební morálku, která se v průběhu let zlepšuje. V roce 2009 platila své závazky v průměru za 51 dní, zatímco v roce 2012 už to bylo jen necelých 33 dní. Na druhou stranu platební morálka zákazníků Fatry je o něco horší – dopady krize. Od roku 2010 však také vidíme zlepšení o cca 7 dní.



Obr. 13. Vývoj pohledávek a závazků v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

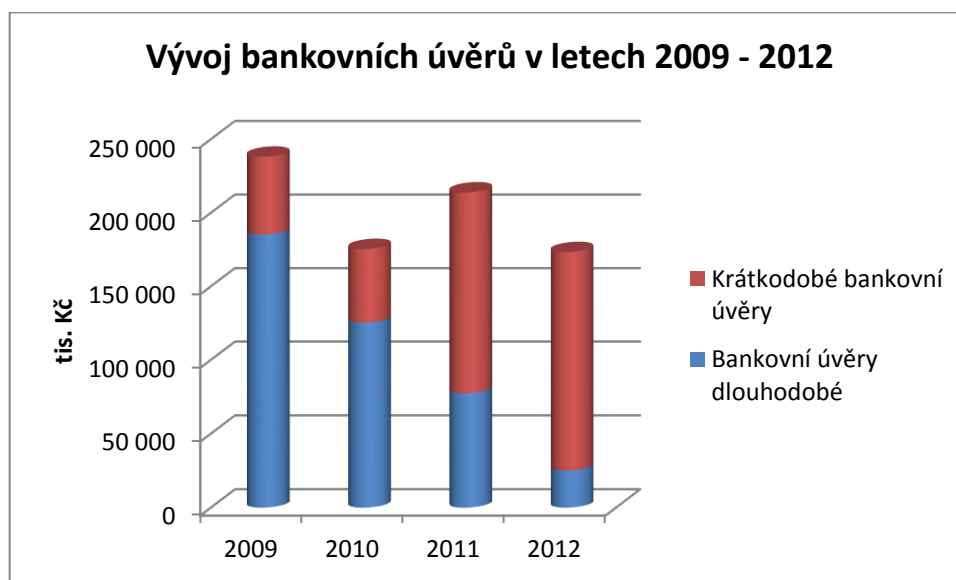
Na grafu (Obr. 14) je zachycena struktura pohledávek a závazků v absolutním vyjádření. Pohledávky do lhůty splatnosti rostly v důsledku růstu tržeb, v roce 2012 však jejich stav i při pokračující dynamice tržeb poklesl. To bylo dáno zejména vlivem změn v portfoliu odběratelů majících za následek zkrácení průměrné doby splatnosti faktur.

Jak už bylo popsáno v předešlém odstavci, je tedy zřejmé, že Fatra je s převahou pohledávek v pozici celkového věřitele. Pohledávky převažují nad závazky.



Obr. 14. Vývoj krátkodobého finančního majetku v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

Je vidět, že společnost drží na bankovních účtech relativně značné množství peněz. Od roku 2011 (na rozdíl od předchozích let) rozhoduje jediný akcionář o výplatě dividendy, proto se i přes pokračující kladnou tvorbu vlastních zdrojů, stav peněz na účtech ke konci let 2011 a 2012 snížil. Peníze v hotovosti v pokladnách si Fatra drží na stabilní úrovni.



Obr. 15. Vývoj bankovních úvěrů v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

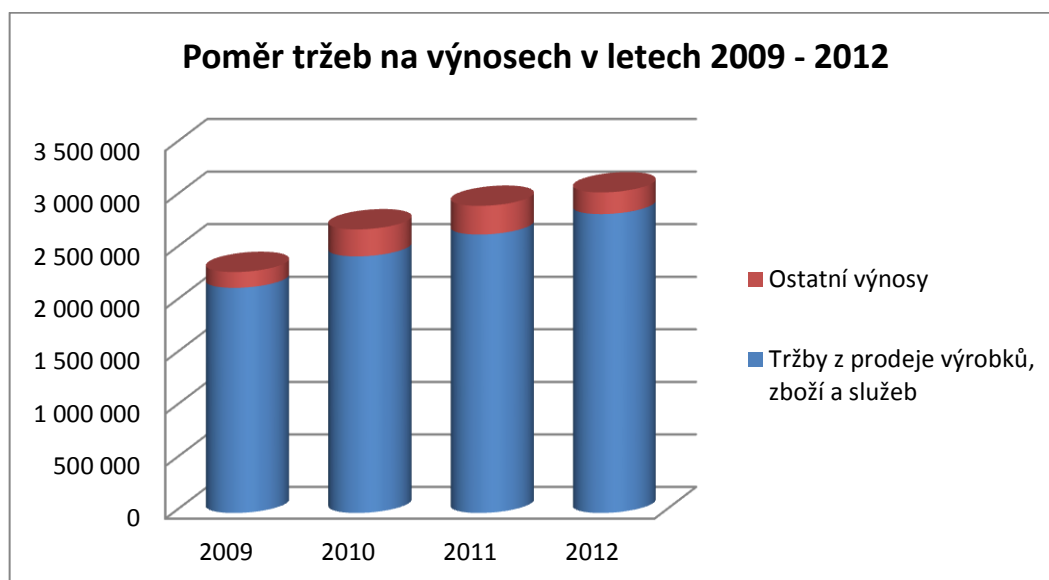
Z grafu (Obr. 16) je zřejmé postupné snižování dlouhodobých bankovních úvěrů až na pouhých 25 milionů Kč. Proti roku 2009 je to snížení o 86 %. Investiční úvěr z roku 2009 Fatra čtvrtletně splácí, poslední splátka bude zaplácena v polovině roku 2014. Krátkodobé bankovní úvěry v roce 2011 razantně vzrostly a v roce 2012 se zvýšily ještě o 8 %. Firma čerpá krátkodobý kontokorentní úvěr ohraničený maximálním rámcem 150 mil. Kč. Používá jej pro pokrytí sezónních výkyvů v potřebě zásob a pohledávek.

10.2 Analýza výnosů a nákladů

V analyzovaných letech se náklady a výnosy zvyšovaly rovnoměrně tak, že s nimi rostl i výsledek hospodaření. Výnosy převyšovaly náklady v průměru o 4 %. V roce 2012 dosáhl zisk hodnoty 102 milionů korun, což bylo oproti roku 2009 navýšení o 24 %.

Tab. 5. Vývoj nákladů a výnosů v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
Náklady	2 210 809	2 544 329	2 792 306	2 948 024
Výnosy	2 293 312	2 687 460	2 911 279	3 050 094
VH před zdaněním (EBT)	82 503	143 131	118 973	102 070



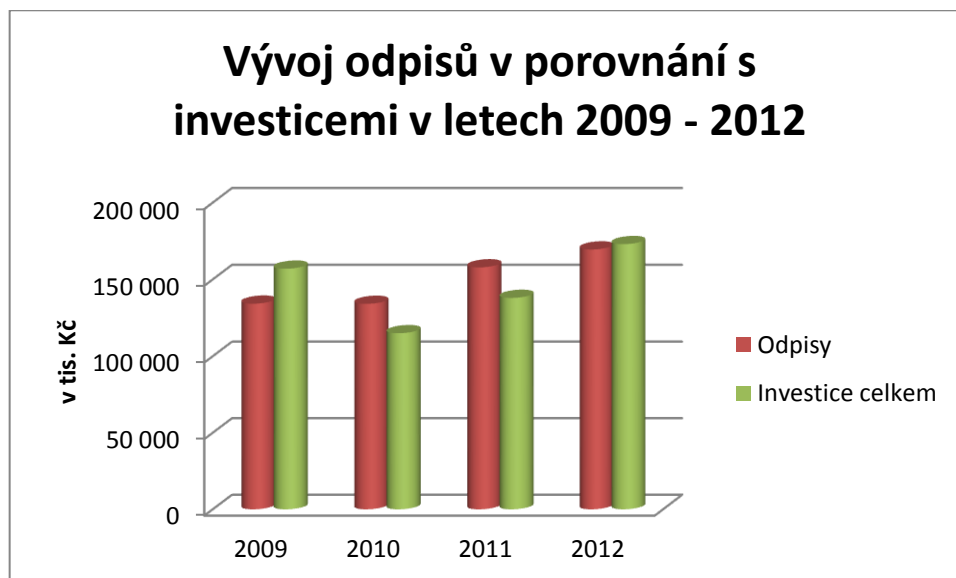
Obr. 16. Podíl tržeb na výnosech v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

Ze struktury výnosů lze jasně určit, že společnost má výrobní charakter. Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb představují v průměru 92 % všech výnosů.

Dále jsem se rozhodla zanalyzovat vývoj odpisů ve sledovaných letech a v grafu je porovnat s celkovými investicemi. Odpisy se účtují z aktivovaného dlouhodobého majetku, jejich výše je dána investicemi, věkovou strukturou (odepsaností) stálých aktiv a zákonem o účetnictví. Můžeme vidět vysokou úroveň odpisů, která jen potvrzuje každoročně nové investice.

Tab. 6. Vývoj odpisů v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Odpisy	134 220	134 114	157 884	169 515



Obr. 17. Vývoj odpisů v porovnání s investicemi v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

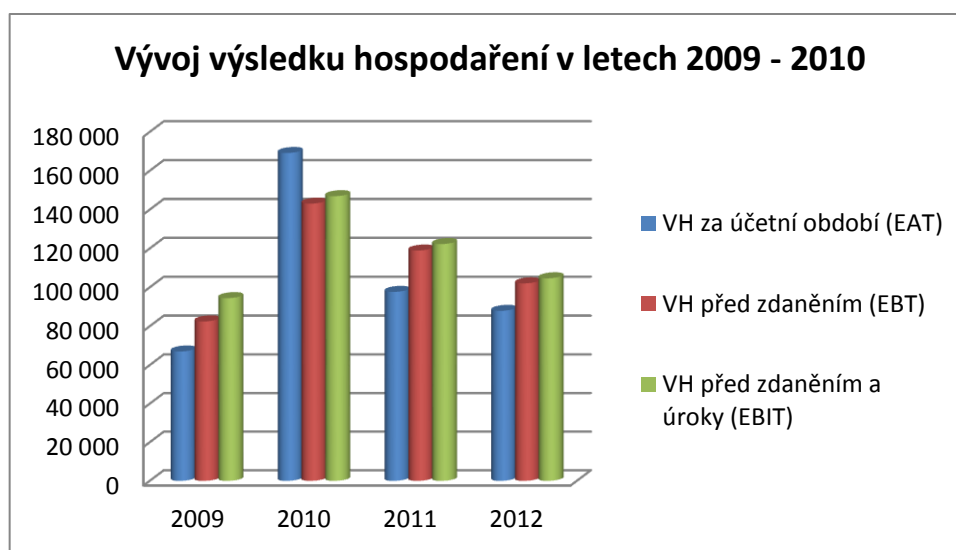
Odpisy mají v průběhu sledovaných let rostoucí trend. Jen v roce 2010 mírně poklesly a v dalších letech pokračují v růstu. Investice jsou podrobněji analyzovány dále v analýze investic.

10.3 Analýza vývoje zisku

V následující tabulce můžeme vidět strukturu a vývoj výsledku hospodaření a jeho formy. Hlavní položkou je provozní výsledek hospodaření, který je ve všech sledovaných letech kladný. Na druhou stranu finanční výsledek hospodaření byl v letech 2009 a 2012 záporný.

Tab. 7. Vývoj a rozdělení výsledku hospodaření (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
Provozní VH	93 223	133 282	111 543	109 041
Finanční VH	-10 720	9 849	7 430	-6 971
VH za účetní období (EAT)	67 028	169 166	97 701	87 926
VH před zdaněním (EBT)	82 503	143 131	118 973	102 070
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	160 251	302 448	209 244	196 967

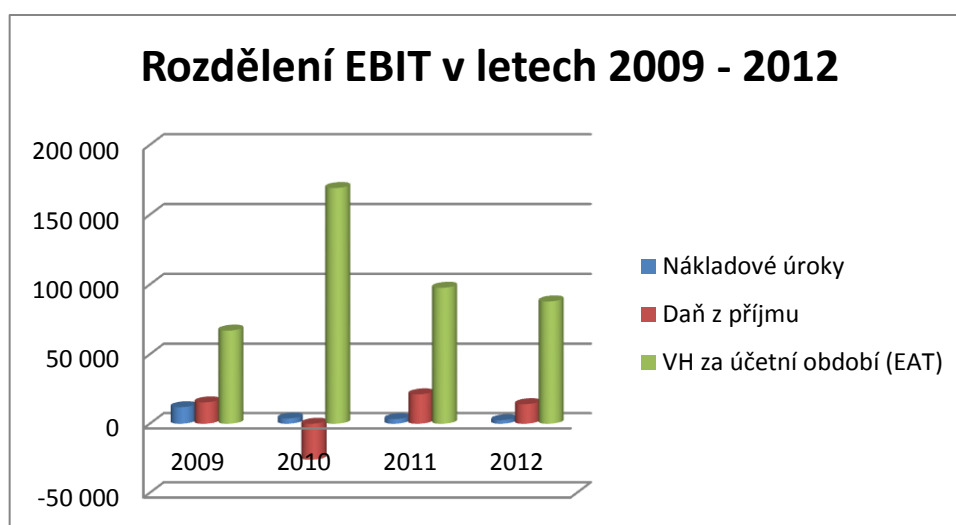


Obr. 18. Vývoj výsledku hospodaření (vlastní zpracování)

V předešlém grafu (Obr. 19) je vidět, jaké jsou rozdíly mezi jednotlivými druhy výsledku hospodaření, kolik tedy z hrubého zisku ubere daň z příjmu. Kolik v absolutním vyjádření platí podnik na úrocích a daních je vidět v následující tabulce (Tab. 8) a následně grafu (Obr. 20).

Tab. 8. Rozdělení výsledku hospodaření (EBIT) (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	94 495	146 945	122 308	104 692
Nákladové úroky	11 992	3 814	3 335	2 622
Daň z příjmu	15 475	-26 035	21 272	14 144
VH za účetní období (EAT)	67 028	169 166	97 701	87 926



Obr. 19. Rozdělení EBIT (vlastní zpracování)

Tab. 9. Vývoj nerozděleného VH v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Nerozdělený VH	417 339	431 016	509 225	549 718



Obr. 20. Nerozdělený zisk v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

Z předešlé tabulky (Tab. 9) a grafu (Obr. 21) vidíme, jak se v průběhu sledovaných let navyšuje nerozdělený VH. Do roku 2010 jediný akcionář hospodářský výsledek nerozděloval ani nespotřeboval, od roku 2010 je již dividenda vyplácena.

10.4 Analýza vývoje cash flow

Tab. 10. Vývoj cash flow v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
PS peněžních prostředků	83 516	39 501	65 405	39 041
CF z provozní činnosti	468 003	251 224	111 138	259 705
CF z investiční činnosti	-149 794	-111 217	-94 021	-164 321
CF z finanční činnosti	-362 224	-114 103	-43 481	-92 756
Čisté zvýšení/snížení PP	-44 015	25 904	-26 364	2 628
KS peněžních prostředků	39 501	65 405	39 041	41 669

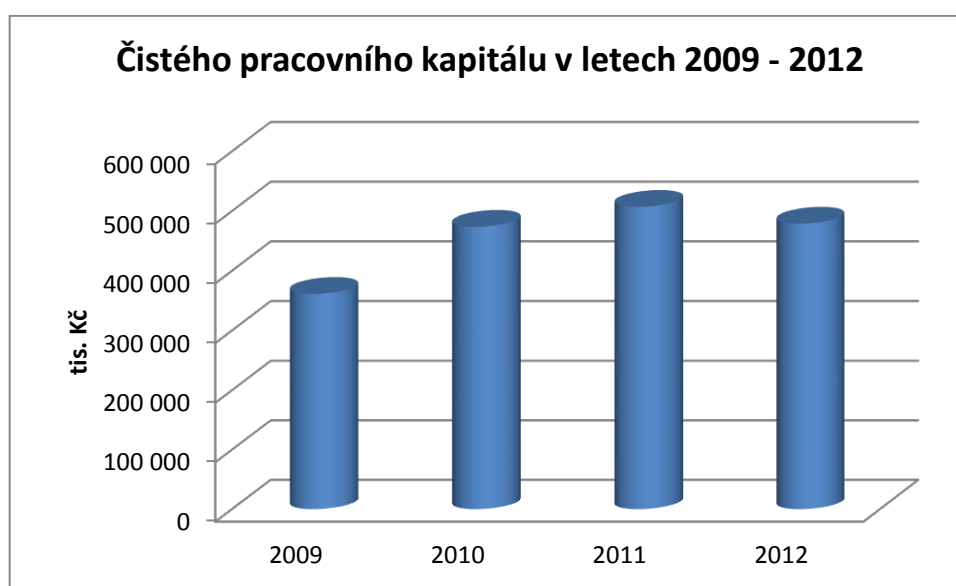
Hlavním zdrojem peněžních prostředků je provozní činnost, která je významným zdrojem financování investic. Peněžní toky z investiční i finanční činnosti byly ve sledovaných letech vždy záporné. Záporné CF z investiční činnosti signalizuje investiční aktivitu podniku. V letech 2009 a 2011 si můžeme povšimnout meziročního snížení peněžních prostředků, zatímco v dalších analyzovaných letech firma vytvořila pozitivní CF.

10.5 Analýza čistého pracovního kapitálu

ČPK patří mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele a vypočítá se rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji.

Tab. 11. Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	361 379	473 750	507 141	479 023
ČPK/OA	50,18%	56,99%	54,90%	54,35%



Obr. 21. Vývoj ČPK v letech 2009 - 2012 (vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál má v letech 2009 – 2011 rostoucí tendenci zatímco v roce 2012 klesá. Pozitivní je, že hodnota ČPK je ve všech letech kladná a to signalizuje přesahující oběžný majetek nad krátkodobými cizími zdroji. Krátkodobé zdroje lze tedy hradit zpeněžením oběžného majetku. Výši ČPK ovlivňuje hlavně vývoj zásob. Čistý pracovní kapitál na aktivech dosahoval ve všech sledovaných letech více, než 50 % což svědčí o krátkodobé stabilitě podniku.

10.6 Analýza zadluženosti a vztahu majetkové a finanční struktury

Zadluženost je jedním z velmi důležitých ukazatelů finanční analýzy. V následující tabulce vyhodnotíme ukazatele zadluženosti a následně srovnáme s odvětvím.

Tab. 12. Ukazatele zadluženosti a majetkové a finanční struktury (vlastní zpracování, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)

	2009	2010	2011	2012	Odvětví 2011
Celková zadluženost	26,65 %	22,64 %	23,27 %	20,44 %	38,18%
Míra zadluženosti	0,36	0,29	0,31	0,26	0,63
Vlastní kapitál/aktiva	73,34 %	77,36 %	75,91 %	79,02 %	61,07%
Krytí DM dl. kapitálem	1,13	1,26	1,31	1,33	-
Ukazatel úrokového krytí	7,88	38,53	36,67	39,93	-

Celková zadluženost je velmi nízká, což signalizuje preferenci používání vlastních zdrojů nad cizími. Proti odvětví je Fatra zadlužená o téměř 20 % méně.

Míra zadluženosti by měla dosahovat hodnoty mírně pod 1. Míra zadluženosti je tedy ve všech letech velmi nízká, což nemusí být ve všech případech pozitivním faktorem. Je obecně známé, že vlastní zdroje jsou dražší než cizí zdroje. Fatra by tedy mohla více využívat cizí zdroje financování a vlastní zdroje investovat pro vyšší zhodnocení. Dalším faktorem výrazného používání vlastních zdrojů může být zvyšování firemních nákladů.

Hodnoty ukazatele úrokového krytí neustále rostou a čím dál více se vzdalují od minimální doporučené hodnoty – 5. Tento výrazný růst je dán především již zmiňovaných splacením bankovního úvěru.

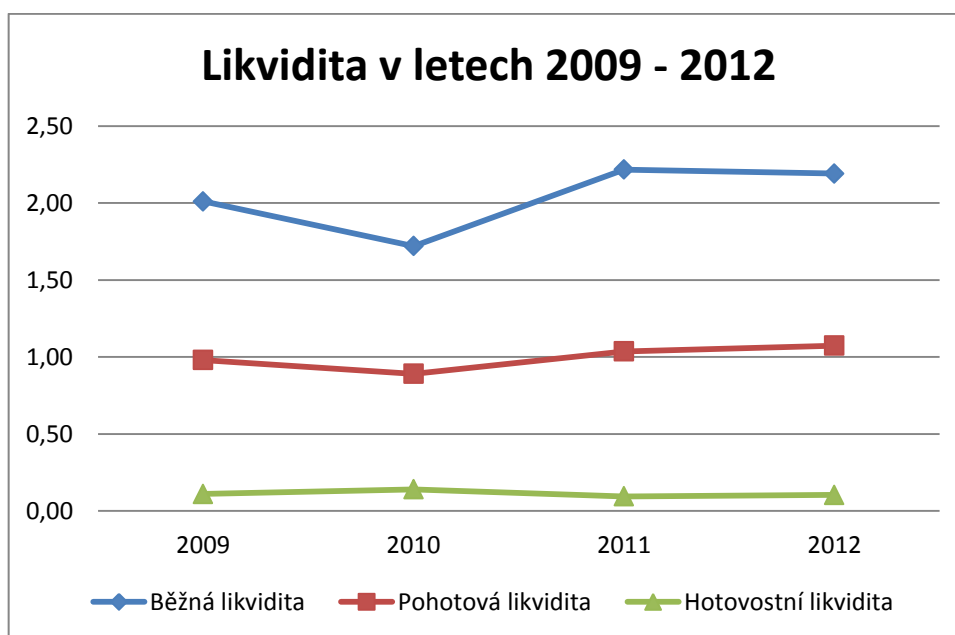
Z tabulky hodnotící zadluženost podniku je zřejmé, že věřitelské riziko je nízké a podnik je tedy pro dodavatele bezpečný.

10.7 Analýza likvidity

Likvidita je schopnost podniku hradit své závazky. V tabulce a grafu níže je zachycen vývoj všech tří stupňů likvidity, doporučené hodnoty a srovnání s odvětvím, kde máme hodnoty za 1. pololetí 2012.

Tab. 13. Vývoj likvidity v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)

	2009	2010	2011	2012	Odvětví 2011	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	2,01	1,72	2,22	2,19	2,14	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita	0,98	0,89	1,04	1,07	1,66	1 – 1,5
Hotovostní likvidita	0,11	0,14	0,09	0,10	0,57	0,2 - 0,5



Obr. 22. Likvidita v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

Běžná likvidita se pohybuje ve všech sledovaných letech mezi doporučenými hodnotami. Zatímco pohotová likvidita nedosahuje v letech 2009 a 2010 doporučené hodnoty a v dalších dvou letech tuto minimální hodnotu přesahují jen těsně. Hotovostní likvidita se na úkor vysokých peněžních prostředků ve všech sledovaných letech pohybuje pod minimální doporučenou hranicí. Ve srovnání s odvětvím se pouze běžná likvidita pohybuje v blízkosti výsledné hodnoty za odvětví. Pohotová a hotovostní likvidita se u firem v odvětví pohybuje výše než výsledné hodnoty ve Fatře.

10.8 Analýza rentability

V následující tabulce (Tab. 14) je vyhodnocena rentabilita neboli výnosnost analyzovaného podniku.

Tab. 14. Rentabilita podniku v letech 2009 – 2012 a srovnání s odvětvím (vlastní zpracování, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)

	2009	2010	2011	2012	Odvětví 2011
Rentabilita VK	4,42%	10,09%	5,82%	5,10%	22,48%
Rentabilita aktiv	4,57%	6,78%	5,53%	4,80%	17,57%
Rentabilita výnosů	3,06%	6,76%	3,63%	3,07%	-

Kladné hodnoty všech tří druhů rentability signalizují trvalou ziskovost podniku. Proti odvětví jsou však hodnoty ve všech případech nižší. Nejvyšší hodnota vznikla v roce 2010, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosahuje hodnoty 10,09 %. Jinak se hodnoty rentability pohybují v rozmezí od 3 do 7 procent.

10.9 Analýza investiční činnosti

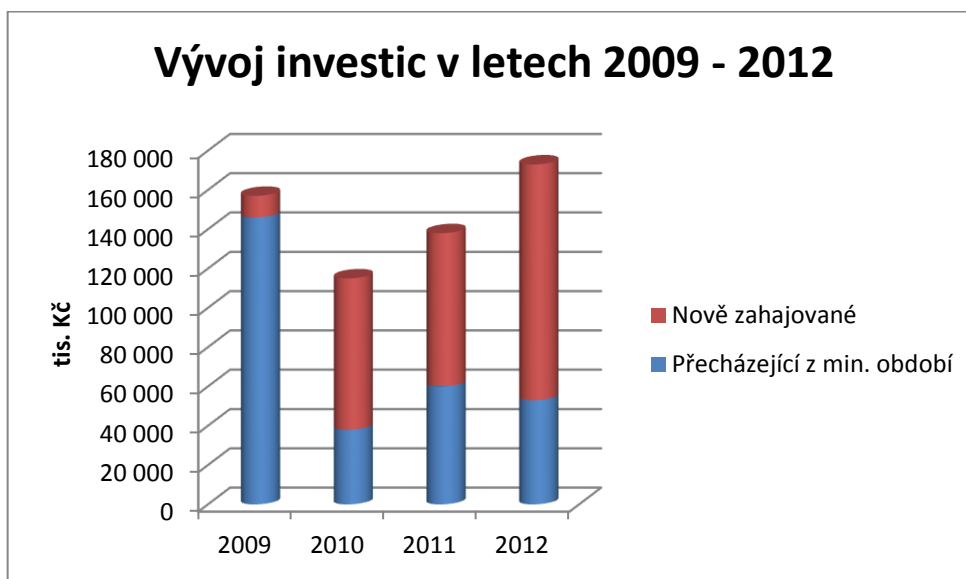
Dále jsem se rozhodla zanalyzovat investiční činnost podniku.

Tab. 15 Vývoj investic v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Investice celkem	157000	115000	138000	173000
Přecházející z min. období	146000	38000	60000	53000
Nově zahajované	11000	77000	78000	120000

V tabulce (Tab. 15) jsem analyzovala složení celkových investic v podniku. Tyto jsem rozdělila na nově zahajované investice a ty, které již přecházejí z minulých období.

Nejnižší investice jsme zaznamenali v roce 2010. Sice byly vytvořené nové investice v hodnotě 77 milionů korun, ale velmi nízké investice přecházeli z minulého období. Nejvíce zahajovaných investic bylo vytvořeno v roce 2012.



Obr. 23. Vývoj investic v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)

Dle zobrazeného grafu (Obr. 24) vidíme pokles investic v roce 2010 o 21 % v porovnání s předchozím obdobím. V dalších letech však investice rostly a v roce 2012 dosáhly hodnoty 173 mil. Kč.

V tabulce (Tab. 16) jsou zobrazeny významné investice, které Fatra, a.s. ve sledovaných letech uskutečnila. Dále jsem přidala sloupec, kde můžeme vidět, z jakých zdrojů investici financovala. Hned na první pohled je znát, že většina investic byla kryta z vlastních zdrojů. Pouze extruzní linka HIF byla financována úvěrem a pár dalších investic z části kryly dotace.

Tab. 16. Významné investice v letech 2009 – 2011 (vlastní zpracování)

Investice	zdroj krytí	2009	2010	2011	2012
Extruzní linka HIF	úvěr	134 000	5 000	-	-
Modernizace linky Buzuluk	vlastní zdroje	5 000	-	-	-
Vytlačovací linka prům. 45	vlastní zdroje	2 000	-	-	-
Rekonstrukce linky Comerio	vlastní zdroje	2 000	18 000	-	-
Dezénovací válce	vlastní zdroje	1 000	-	-	-
Nový IS SAP	vlastní zdroje	-	11 000	-	-
Rekonstrukce teplovodních sys.	dotace 40%	-	31 000	23 000	-
Vstřikovací lisy	vlastní zdroje	-	20 000	-	-
Trafo stanice	vlastní zdroje	-	4 000	-	-
Rozšíření vstřikolisu	vlastní zdroje	-	-	22 000	-
Hnětič KW	vlastní zdroje	-	-	9 000	-
Teplovodní sys. a rekuperace	dotace 40%	-	-	13 000	-
Pořízení vytl. hlavy pro HIF	vlastní zdroje	-	-	2 000	-
Linka LVT	dotace 40%	-	-	12 000	-
Linka na granulát	dotace 40%	-	-	7 000	18 000
Temperace	vlastní zdroje	-	-	5 000	-
Linka LVT	vlastní zdroje	-	-	-	18 000
Řezačka PPF	vlastní zdroje	-	-	-	8 000
Hnětič KW	vlastní zdroje	-	-	-	18 000
Up grade SML-2	vlastní zdroje	-	-	-	16 000
Elektrozvodna	vlastní zdroje	-	-	-	12 000
Linka na vytlačování	vlastní zdroje	-	-	-	10 000
Převíjecí a řezací stroj na TF	vlastní zdroje	-	-	-	2 000
Dezénovací válce	vlastní zdroje	-	-	-	1 000
Autom. linka na kosení hran	vlastní zdroje	-	-	-	5 000
Rozvody pitné vody	vlastní zdroje	-	-	-	5 000
Osobní automobily	vlastní zdroje	-	-	-	6 000
Komplex energ. úspor. opatř.	dotace 30%	-	-	-	14 000
Budova 35 - stavební práce	dotace 40%	-	-	-	3 000
Fotovoltaická střecha	vlastní zdroje	-	-	-	5 000
Vstřikolis 800t	vlastní zdroje	-	-	-	8 000
OSTATNÍ (do 3 mil. Kč)	vlastní zdroje	13 000	26 000	45 000	46 000
Dotace					-22 000
Celkem		157 000	115 000	138 000	173 000

Tab. 17. Podíl investic na tržbách a EBIT v letech 2009 – 2012 a srovnání s odvětvím (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	Odvětví 2011
Investice/Tržby	7,18%	4,60%	5,13%	6,03%	3,06%
Investice/EBIT	190,30%	80,35%	115,99%	169,49%	-

Z tabulky (Tab. 17) je zřejmé, že firma vynakládá na investice v průběhu sledovaných let cca 4 – 7 % z tržeb, čímž se podnik prostřednictvím tržeb dále rozvíjí. Můžeme konstatovat, že výsledky poukazují na významnou investiční činnost podniku a to nezávisle na dosaženém výsledku hospodaření. Mnohdy je investice vyšší než samotný výsledek hospodaření. To vše podtrhuje fakt, že investiční činnost ve Fatře je vyšší ve srovnání s odvětvím za rok 2011.

10.10 Souhrn výsledků finanční analýzy

Ve finanční analýze jsem nejprve vybrala některé poměrové ukazatele a porovnála je s odvětvím. Dále jsem analyzovala majetkovou a finanční strukturu podniku kde jsem si hlavně všimla převažujících vlastních zdrojů nad cizími a trvalého růstu oběžných aktiv. Obratovost pohledávek a závazků vyhodnotila podnik jako velmi solventní a také to, že se nachází v pozici věřitele.

V analýze výnosů a nákladů jsme zaznamenali rostoucí výnosy a následně také tržby. Odpisy se za sledované roky také zvýšily.

Důležitým výstupem analýzy výsledku hospodaření je fakt, že do roku 2010 jediný akcionář zisk nerozděloval ani nespotřebovával, ale od roku 2010 již dividendy začal vyplácet.

Z analýzy cash flow vyplynulo, že hlavním zdrojem peněžních prostředků je provozní činnost, která je významným zdrojem financování investic. Tyto peněžní toky dále kryjí negativní toky z investiční i finanční činnosti.

Čistý pracovní kapitál na aktivech dosahoval ve všech sledovaných letech více než 50 %. Což svědčí o stabilitě podniku v krátkém období.

Celková zadluženost i míra zadluženosti společnosti je velmi nízká.

Likvidita III. stupně je na standardní úrovni doporučených hodnot i odvětví zatímco pohotová a hotovostní likvidita dosahuje mnohem nižších hodnot.

Kladné hodnoty všech tří druhů rentability signalizují trvalou ziskovost podniku. Ve srovnání s odvětvím jsou ale ve všech případech hodnoty nižší.

Nakonec jsem analyzovala investiční činnost podniku, kde jsem nejprve absolutně vyjádřila celkové investice v podniku, které jsem dále rozdělila na nové investice a ty, co byly zahájeny v minulém období. Vývoj investic jsem vyjádřila grafem, z něhož byl vidět rostoucí trend. Do tabulky jsem vypsala významné investice ve sledovaných letech, včetně zdrojů krytí, čímž jsem chtěla prezentovat investiční činnost podniku. Nakonec jsem použila ukazatele pro zhodnocení investiční situace v podniku a jejich porovnání s odvětvím.

11 STUDIE PROVEDITELNOSTI – INVESTICE PPF

11.1 Cíl projektu

Hlavním cílem projektu je koupě nové extruzní linky a nové laminační linky za účelem zvýšení výrobní kapacity (viz obrázky v přílohách P I a P II). Rozšíření výroby paropropustných fólií a laminátů je nezbytné pro další rozvoj, neboť trend trhu směřuje stále více k těmto materiálům, jak z hlediska objemu, tak i náročnosti na kvalitu.

11.2 Popis a věcná charakteristika projektu

Kapacita nových linek výrazně navýší produkci stávajících strojů. Vzhledem ke snaze proniknout na trh se zdravotnickými materiály (roušky, podložky pod pacienty) by nákup nových linek pokryl zvýšené potřeby i pro tuto oblast. Alternativně mohou být tyto stroje nabídnuty externím firmám z oblasti hygieny a zdravotnictví (medical). Toto se bude týkat spíše laminační linky.

Specifikace investice

Extruzní linka určená pro výtlak PE fólie s obsahem cca 50 % uhličitánu vápenatého.

- Vícevrstvá extruze (3 vrstvy), podélné dlužení fólie, šíře 2 020 mm
- Kapacita 150 mil. m²/rok
- Pořizovací cena: 70 mil. Kč

Laminační linka určená pro laminaci PE fólie a PP rouna za použití lepidla.

- Technologie Hot-melt, šíře 2 020 mm
- Kapacita 120 mil. m²/rok
- Pořizovací cena: 25 mil. Kč

Příslušenství a rezerva – 10 mil. Kč

Stavby a stavebně-inženýrské úpravy – 10 mil. Kč

Investice celkem – 115 mil. Kč

11.3 Předpokládaný přínos z investice

Rozšíření celkových výrobních kapacit je nezbytné pro dlouhodobou spolupráci s nejvýznamnějšími výrobci jednorázových hygienických prostředků a pro získání nových zákazníků v oblasti zdravotnických pomůcek.

Tab. 18. Prognóza vývoje prodeje v letech 2014 – 2023 (vlastní zpracování)

	Prodej v tis. m ²					
	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. - 10. rok
Fólie bez tisku	22 500	31 500	42 750	42 750	42 750	42 750
Laminát bez tisku	52 500	73 500	99 750	99 750	99 750	99 750
Celkem	75 000	105 000	142 500	142 500	142 500	142 500

11.4 Charakteristika výrobku

Paropropustná fólie je materiál na bázi LLDPE s vysokým obsahem anorganického plniva, kterým je uhličitan vápenatý. Při výrobě fólie vznikají v materiálu mikropóry, které umožňují průchod vodních par, ale nedovolují průchod tekutin. Paropropustné fólie mohou být potisknuty a laminovány s netkaným PP roumem.

Existují v zásadě dvě technologie výroby – chill-roll (lití na válec) a blown (vyfukování). Fatra používá výhradně technologii chill-roll.

11.5 Analýza dodavatelů surovin

Aktuálně odebíráme každou z potřebných surovin od dvou dodavatelů, abychom měli možnost výběru a jistotu při případných nedodávkách jednoho z nich.

Na výrobu fólie je třeba tzv. kompaund a LLDPE. Pro laminaci je třeba koupit také netkanou textílii, která je v lince spojována s fólií pomocí lepidla.

a) Kompaund

Schulman - Kerpen, Německo (největší evropský dodavatel)

Silon - Planá nad Lužnicí, ČR (materiálový vývoj, flexibilita a komunikace)

b) LLDPE

Exxon Mobile Chemical - Köln, Německo (flexibilita, významný dodavatel PE)

Sabic - Sittard, Nizozemí (flexibilita a nízká cena)

c) Netkaná textilie

Pegas - Znojmo, ČR (velmi úzká spolupráce, flexibilita, dobrá komunikace)

Union - Masserano, Itálie (vyhovující kvalita, flexibilita)

d) Hot-melt (lepidlo)

Bostik - Roosendaal, Nizozemí (nižší ceny, inovativní přístup, dobrý servis)

Savaré - Milano, Itálie (vysoká kvalita, vhodné pro oblast medicí)

11.6 Analýza konkurence

Dle dostupných informací používají konkurenti ve většině případů stejné technologie jako Fatra (chill-roll), mají instalovány linky od firem SML a Colines.

Trioplanex (Švédsko, Francie)

Linky: od firem SML, laminační linka Nordson, výroba i neparopropustných materiálů

Působnost: Evropa, severní Afrika

Poligof (Itálie)

Linky: od firem SML i blown technologie, laminační linka Nordson

Působnost: Evropa, Turecko

Plastik (Itálie)

Linky: od firem SML a Colines i blown technologie, 2 laminační linky Nordson, vlastní výroba komponentů

Působnost: jižní Evropa, severní Afrika

RKW (Německo, Francie, Belgie, Španělsko)

Linky: technologie blown, vlastní výroba komponentů

Působnost: Evropa, Asie

11.7 Analýza zákazníků

Novými zákazníky by mohli být výrobci prostředků pro dámskou hygienu, dámskou i pánskou inkontinenci, výrobci zdravotních pomůcek jako operačních setů a podložek pod pacienty. Výrobci dětských plen se mohou stát novými zákazníky velmi omezeně, protože v této oblasti pokračuje trend v potiskovaných materiálech, na které si novou kapacitu bohužel nevytvoříme. Za tímto účelem bychom museli koupit ještě nový potiskovací stroj.

Do tabulky (Tab. 19) jsem se shrnula současné nejvýznamnější zákazníky a dále také nové potenciální zákazníky, které jsem oslovila a kteří by o naše výrobky mohli mít zájem.

Tab. 19. Stávající zákazníci a dodávaný materiál (vlastní zpracování)

Zákazník	Dodávaný materiál	Potenciál v případě realizace investice (v tis. m²)
Hartmann	PPF bez tisku	35 000
SCA	PPF bez tisku	10 000
CIM	PPL bez tisku	10 000
CDB	PPL bez tisku	20 000
Panep	PPL bez tisku	30 000
Fippi	PPL bez tisku	15 000

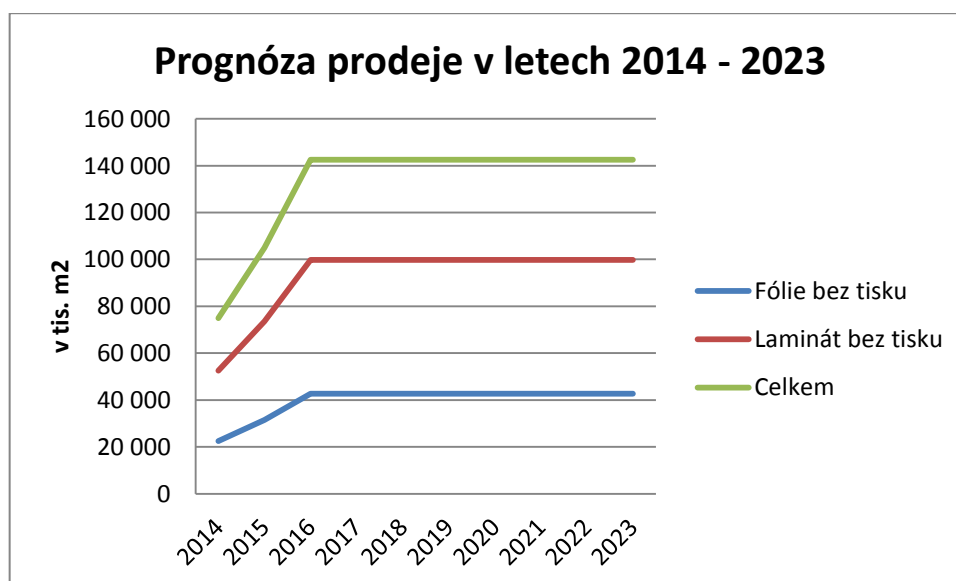
Na obchodním jednání jsme se dozvěděli, že firma Panep chystá rozšíření svých výrobních kapacit. Získali velkou zakázku pro výrobu zdravotnických pomůcek do nemocnic a projevíli zájem o dodávky materiálu od Fatry, což je velká příležitost pro odbyt v oblasti medical.

Oslovení potenciální zákazníci

Tab. 20. Oslovení potenciální zákazníci, materiál a množství (vlastní zpracování)

Země	Zákazník	Výroba	Potenciální dodávaný materiál	Potenciál v případě realizace investice (v tis. m ²)
CZ	Dina - Hitex, spol. s r.o.	medical	PPL bez tisku	3 000
CZ	STERIWUND spol. s r.o.	medical	PPL bez tisku	2 000
DE	Meditop GmbH	medical	PPL bez tisku	1 000
DE	STERITEX KG	medical	PPL bez tisku	5 000
DE	Meditop GmbH	medical	PPL bez tisku	1 000
ES	JONEL, S.L.	medical	PPL bez tisku	2 000
ES	SERVICIO INTEGRAL HOSPITALARIO, S.L.	medical	PPL bez tisku	5 000
TU	Jar-Med Disposables	medical	PPL bez tisku	8 000
SE	CELLCOMB AB	medical	PPL bez tisku	3 000

11.8 Strategie prodeje



Obr. 24. Prognóza prodeje v letech 2014 – 2023 (vlastní zpracování)

Při tvorbě ceny jsem vycházela z aktuálních cen prodávaného zboží, které jsem násobila koeficientem 1,02, abych promítla do cen inflaci, kterou očekáváme ve výši kolem 2 %.

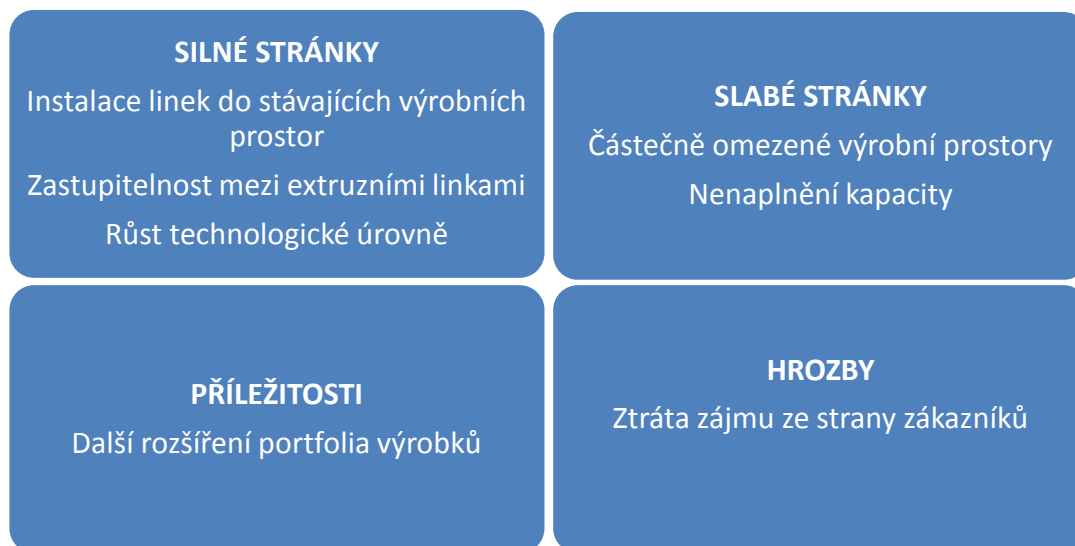
Tab. 21. Prodejní ceny (vlastní zpracování)

Prodejní cena (v Kč/1000 m ²)										
Výrobek	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
Fólie bez tisku	1090	1112	1134	1157	1180	1203	1228	1252	1277	1303
Laminát bez tisku	1860	1897	1935	1974	2013	2054	2095	2137	2179	2223

Tab. 22. Průměrná cena na tis. m² (vlastní zpracování)

Průměrná cena/tis. m ²									
1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
1 629	1 662	1 695	1 729	1 763	1 799	1 835	1 871	1 909	1 947

11.9 SWOT analýza projektu



S instalací linek počítáme do upravených stávajících prostor. Tato investice bude mnohonásobně levnější než výstavba nové výrobní haly. Velkou výhodou je, že kdyby byla potřeba vyrobit více fólie pro potisk, je zde možnost využít kapacity nové extruzní linky, popřípadě laminační linky.

Za slabou stránku můžeme považovat omezené výrobní prostory, které jsme se rozhodli pouze rozšířit. Vhodnější by byla výstavba nové haly, na takovou investici však nejsou v současnosti finance.

Příležitostí investice je zvýšení technologické úrovně a rozšíření portfolia výrobků.

Největší hrozbou by byla ztráta zájmu ze strany zákazníků, což by dále mělo dopad na nenaplnění výrobní kapacity a výsledky hodnocení efektivnosti by se lišily.

11.10 Projekt nákupu nové extruzní a laminační linky

Obě současně používané extruzní linky jsou dodány společností SML. Při diskuzích o koupi nové linky byla oslovena i firma Colines, která však našim požadavkům nevyhověla.

V současnosti využíváme také dvě laminační linky, které jsou obě od výrobce Nordson. Dále jsme oslovili firmu Gujarat Machinery, která se také výrobou těchto linek zabývá. S firmou Nordson však už dlouhodobě spolupracujeme a s jejich linkami a servisem jsme spokojeni.

11.10.1 Volba umístění

Umístění nových linek je uvažováno do nové východní přístavby budovy 22.

11.10.2 Stavby a stavebně-inženýrské práce

Pro extruzní a laminační linku bude využita stávající budova č. 22 v areálu v Napajedlech. Z důvodu transportu nové nadrozměrné technologie do budovy bude nutno vytvořit montážní otvory ve stávajícím plášti budovy č. 22. Stavební práce na přístavbu jsou plánovány v rozsahu cca 10 mil. Kč. Stavební práce budou realizovány externí firmou na základě výběrového řízení.

11.10.3 Personální zajištění

Předpokládá se navýšení počtu pracovníků o 2 pracovníky s časovou mzdou 215 Kč/hod. Nové i stávající zaměstnance bude zapotřebí zaškolit pro obsluhu nových linek.

11.11 Finanční analýza projektu

Ve finanční analýze projektu nejprve odhadnu režijní náklady projektu, poté naplánuji výkaz zisku a ztráty a operační toky projektu, které dále diskontuji. Pomocí těchto tabulek vypočítám NPV a IRR projektu. Všechny ucelené tabulky naleznete také v přílohách (P XII – P XVI)

V tabulce (Tab. 23) jsem vypsalá procentuální zhodnocení, které jsem použila v následujících výpočtech. Meziroční růst mezd a cen vstupů a ostatních nákladů jsem stanovila na základě predikce inflace. Meziroční nárůst cen energií a přepravného jsem stanovila na základě zkušeností z minulých let. Diskontní míru jsem stanovila dle obvyklé míry posuzování investic ve Fatře, která odráží požadovanou výnosnost vlastníků a průměrný náklad na cizí kapitál.

Tab. 23. Vstupní parametry k finanční analýze projektu (vlastní zpracování)

Vstupní parametry	Předpoklad
Meziroční nárůst cen energií	4%
Meziroční nárůst cen přepravného	3%
Meziroční nárůst mezd	2%
Diskontní míra (= míra rizika investice)	8%
Meziroční růst cen vstupů a ost. nákladů (= inflace)	2%

V tabulce (Tab. 24) jsem určila maximální kapacitu stroje, kterou jsem stanovila na základě stávajících výrobních linek. Tuto kapacitu jsem dále rozdělila dle finálních výrobků tak, že necelá jedna třetina celkové kapacity fólie se bude prodávat a zbytek se bude dále laminovat.

Tab. 24. Vyráběné produkty a maximální kapacita (vlastní zpracování)

Výrobek	Kapacita (v tis. m ²)
Fólie bez tisku	45 000
Laminát bez tisku	105 000
Celkem	150 000

Tab. 25. Odhad režijních nákladů (vlastní zpracování)

	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
Režijní materiál	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250
Energie	9 867	13 336	16 808	17 719	18 428	19 165	19 932	20 729	21 558	22 421
• variabilní	8 542	11 958	15 375	16 229	16 878	17 553	18 255	18 986	19 745	20 535
• fixní	1 325	1 378	1 433	1 490	1 550	1 612	1 677	1 744	1 813	1 886
Údržba a opravy	1 000	1 500	2 500	3 000	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600
Přepravné (výroba)	168	236	303	320	320	320	320	320	320	320
Přepravné HV tis Kč	2 876	4 026	5 176	5 464	5 628	5 796	5 970	6 149	6 334	6 524
Přepravné celkem	3 044	4 262	5 479	5 784	5 948	6 116	6 290	6 469	6 654	6 844
Ostatní služby	500	505	510	515	520	526	531	536	541	547
Přímé mzdy	3 115	4 538	6 070	6 666	6 935	7 215	7 507	7 810	8 126	8 454
Režijní mzdy	1 852	1 889	1 927	1 965	2 005	2 045	2 086	2 127	2 170	2 213
Mzdy celkem	4 967	6 427	7 997	8 631	8 940	9 260	9 593	9 938	10 296	10 667
Sociální a zdravotní pojištění	1 689	2 185	2 719	2 935	3 040	3 148	3 261	3 379	3 501	3 627
Ostatní personální náklady	277	291	306	321	337	354	371	390	410	430
Personální náklady celkem	6 933	8 903	11 021	11 887	12 316	12 762	13 225	13 706	14 206	14 724

Tab. 26. Plánovaný výkaz zisku a ztráty (vlastní zpracování)

Plánovaný výkaz zisku a ztráty										
(v tis. Kč.)	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Prodané množství fólie (tis. m ²)	75 000	105 000	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500
Průměrná prodejní cena (Kč/tis. m ²)	1 629	1 662	1 695	1 729	1 763	1 799	1 835	1 871	1 909	1 947
Tržby	122 175	174 466	241 511	246 341	251 268	256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Přímý materiál	82 098	117 236	153 747	165 534	168 844	172 221	175 666	179 179	182 763	186 418
Energie variabilní	8 542	11 958	15 375	16 229	16 878	17 553	18 255	18 986	19 745	20 535
Přepravné	3 044	4 262	5 479	5 784	5 948	6 116	6 290	6 469	6 654	6 844
Variabilní náklady celkem	93 684	133 456	174 601	187 546	191 670	195 891	200 212	204 634	209 162	213 797
Režijní materiál	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250
Energie fixní	1 325	1 378	1 433	1 490	1 550	1 612	1 677	1 744	1 813	1 886
Údržba	1 000	1 500	2 500	3 000	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600
Personální náklady	6 933	8 903	11 021	11 887	12 316	12 762	13 225	13 706	14 206	14 724
Odpisy (účetní odpisy - 10 let)	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500
Úroky z investičního úvěru	4 400	3 850	2 750	1 650	550	0	0	0	0	0
Fixní náklady celkem	25 408	27 381	29 454	29 777	29 766	29 724	30 252	30 800	31 369	31 960
Náklady celkem	119 092	160 837	204 055	217 324	221 437	225 616	230 464	235 434	240 531	245 757
Zisk před zdaněním	3 083	13 629	37 456	29 017	29 831	30 678	30 955	31 213	31 450	31 663
Daňový odpis	21 333	21 333	21 333	21 333	21 333	333	333	333	333	333
Základna daně z příjmu	-6 750	3 796	27 622	19 184	19 998	41 844	42 122	42 380	42 616	42 830
Daň z příjmu	0	797	5 801	4 029	4 200	8 787	8 846	8 900	8 949	8 994
Zisk po zdanění	3 083	12 832	31 655	24 989	25 632	21 890	22 110	22 313	22 500	22 669

Tab. 27. Operační peněžní toky projektu (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	0. rok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
	investice	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018
Příjmy		122 175	174 466	241 511	246 341	251 268
Tržby		122 175	174 466	241 511	246 341	251 268
Čisté příjmy z likvidace		0	0	0	0	0
Výdaje	115 000	115 410	151 513	202 310	208 685	214 079
Budovy a stavby	10 000	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení	105 000	0	0	0	0	0
Pracovní kapitál		12 218	5 229	6 704	483	493
Ost. nákl. bez odpisů a úroků		103 192	145 487	189 805	204 174	209 387
Daň z příjmů		0	797	5 801	4 029	4 200
Čisté peněžní toky	-115 000	6 765	22 953	39 201	37 656	37 189
Kumulované čisté peněžní toky	-115 000	-108 235	-85 282	-46 081	-8 425	28 763
		6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
		2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Příjmy		256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Tržby		256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Čisté příjmy z likvidace		0	0	0	0	0
Výdaje		223 405	228 322	233 357	238 513	243 795
Budovy a stavby		0	0	0	0	0
Stroje a zařízení		0	0	0	0	0
Pracovní kapitál		503	513	523	533	544
Ost. nákl. bez odpisů a úroků		214 116	218 964	223 934	229 031	234 257
Daň z příjmů		8 787	8 846	8 900	8 949	8 994
Čisté peněžní toky		32 888	33 097	33 291	33 467	33 625
Kumulované čisté peněžní toky		61 651	94 748	128 039	161 506	195 130

Průměrná doba návratnosti

$$DN = \frac{IN}{\emptyset CF} = \frac{115\,000}{31\,013} = 3,71 \text{ let}$$

Návratnost z nediskontovaných peněžních toků vyšla 3,71 let. Vypočítaná doba je třetinou doby životnosti investice. Ukazatel také můžeme vysvětlit tak, že za 3,71 let začne investice přinášet peníze.

Tab. 28. Kumulované diskontované čisté peněžní toky (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	0. rok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
	investice	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018
Čisté peněžní toky	-115000	6 765	22 953	39 201	37 656	37 189
Diskontované čisté peněžní toky	-115000	6 264	19 679	31 119	27 678	25 310
Kumulované diskontované čisté peněžní toky		-108 736	-89 057	-57 939	-30 261	-4 951
Diskontní faktory		0,93	0,86	0,79	0,74	0,68
		6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
		2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Čisté peněžní toky		32 888	33 097	33 291	33 467	33 625
Diskontované čisté peněžní toky		20 725	19 312	17 986	16 742	15 575
Kumulované diskontované čisté peněžní toky		15 774	35 086	53 072	69 814	85 389
Diskontní faktory		0,63	0,58	0,54	0,50	0,46

Návratnost investice z diskontovaných peněžních toků

$$I = \sum_{n=1}^{DN} P_n \times \frac{1}{1+i^n}$$

$$\text{Návratnost} = \frac{115000}{20\,039} = 5,74 \text{ let}$$

Při posuzování návratnosti investice je však nutno brát v úvahu zejména diskontované peněžní toky, kde je zohledněna i inflace a riziko. To jsem v tomto případě vyjádřila 8% diskontní mírou. Takto hodnocená návratnost investice je 5,74 let. Toto číslo je stále velmi dobré, protože nám říká, že investice bude polovinu své životnosti produkovat zisk.

11.11.1 Odpisy

Tab. 29. Daňové odpisy (vlastní zpracování)

Daňové odpisy							
Odpisová skupina	Hodnota investice	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. - 10. rok
2. sk.	105 000	21 000	21 000	21 000	21 000	21 000	-
5. sk.	10 000	333	333	333	333	333	333
Celkem	115 000	21 333	21 333	21 333	21 333	21 333	333

Tab. 30. Účetní odpisy (vlastní zpracování)

Účetní odpisy (10 let ekonomické životnosti investice)						
Hodnota investice	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. -10. rok
115 000	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500

11.11.2 Způsob financování projektu

Vlastní zdroje

Přednostně budeme financovat linky z vlastních zdrojů, a to výši 35 mil. Kč.

Úvěr

Dalším, převažujícím zdrojem financování linek bude investiční úvěr ve výši 80 mil. Kč. Tento úvěr bude splácen po dobu 5 let počínaje rokem 2015. Předpokládám úrokovou sazbu ve výši 5,5 % p.a.

V rámci dotací z EU

Na webu eNovation (online, 2013) jsem se dočetla, že jsou již známy operační programy na období 2014 – 2020. Mezi nimi je i program „Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost“, který bychom teoreticky mohli při chystané investici využít. Když jsem se však zajímala o podobný operační program, který je k dispozici nyní, dočetla jsem se, že je možné ho použít na nákup nových strojů a zařízení jen pro podniky do 250 zaměstnanců. Jestli tedy budou stejné podmínky i v novém období, na dotace pro vysoký počet zaměstnanců Fatra bohužel nedosáhne.

11.11.3 Hodnocení efektivnosti projektu

Čistá současná hodnota (NPV)

$$NPV = -IN + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{1 + WACC^i}$$

$$NPV = -115\,000 + \frac{6765}{1+0,08} + \frac{22\,953}{1+0,08^2} + \dots \quad NPV = -115\,000 + 200\,389$$

NPV = 85 389 tis. Kč (viz Tab. 28 řádek kumulované diskontované čisté peněžní toky)

Když vyjde čistá současná hodnota kladná, znamená to, že je investice výhodná a bude zvyšovat hodnotu firmy. Dle ukazatele NPV bychom tedy měli projekt přijmout.

Vypočítala jsem, že úroková sazba pro záporné NPV, by musela být např. **21 %**.

Tab. 31. Kumulované diskontované čisté peněžní toky pro výpočet NPV v letech 2020 – 2023 (vlastní zpracování)

(v tis. Kč)	0. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
	investice	2 020	2 021	2 022	2 023
Čisté peněžní toky	-115000	33 097	33 291	33 467	33 625
Diskontované čisté peněžní toky	-115000	8 716	7 245	6 019	4 998
Kumulované diskontované čisté peněžní toky		-20 505	-13 260	-7 241	-2 242
Diskontní faktory		0,26	0,22	0,18	0,15

$$NPV = -115\,000 + 112\,758$$

NPV = -2 242 tis. Kč (viz Tab. 31 řádek kumulované diskontované čisté peněžní toky)

Vnitřní výnosové procento (IRR)

Hodnota IRR by tedy měla být mezi 8 % a 21 %.

$$IRR = r_+ + \frac{NPV_+}{NPV_+ + NPV_-} \times r_- - r_+$$

$$IRR = 8 + \frac{85\,389}{85\,389 + 2\,242} \times 21 - 8$$

$$IRR = 20,7 \%$$

Dle výpočtu výše jsme zjistili, že pokud bychom diskontovali peněžní toky sazbou 20,7 %, čistá současná hodnota by nám vyšla 0. Znamená to tedy, že když bude výnosové procento nižší než výsledná hodnota, bude NPV kladná.

11.11.4 Rentabilita projektu

Tab. 32. Rentabilita projektu (vlastní zpracování)

	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
ROS	2,5%	7,4%	13,1%	10,1%	10,2%	8,5%	8,5%	8,4%	8,3%	8,2%

$$ROI = \frac{20\,967}{115\,000} \times 100 = 18,23\%$$

Rentabilita tržeb by měla mít stoupající tendenci. Skutečně stoupá jen v prvních třech letech, v dalších letech stagnuje, je však kladná.

Rentabilita investovaného kapitálu je 18,23 % což znamená, že investice se vyplatí a přinese nám zisk.

11.11.5 Časový harmonogram projektu

V tabulce (Tab. 33.) jsem navrhla, jak by na sebe měly jednotlivé akce projektu časově navazovat.

Tab. 33. Časový harmonogram projektu (vlastní zpracování)

	2013		2014				2015				2016			
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Schválení investiční akce	■													
Testování linek u potenciálních dodavatelů		■												
Finalizace zadání pro stroj, VŘ		■												
Výběr dodavatelů linek, podpis smlouvy			■											
Přípravná fáze – I. etapa (stavební řízení)			■											
Zpracování realizačního projektu			■											
Přípravná fáze – II. Etapa (stavební práce)				■										
Instalace technologie					■									
Zkušební provoz					■	■								
Plný provoz							■	■	■	■	■	■	■	■

11.11.6 Závěrečný komentář

Čistá současná hodnota vyšla kladně a návratnost investice z diskontovaných peněžních toků by byla 5,74 let.

Na základě projektu hodnocení efektivnost investice můžu konstatovat, že koupě nových strojů je efektivní a doporučila bych firmě, aby ji realizovala.

ZÁVĚR

V mé práci jsem se zabývala hodnocením efektivnosti investičního projektu do nových linek. Jednalo se o jednu vytlačovací neboli extruzní a jednu laminační linku. Nad koupí linek jsem začala uvažovat z důvodu aktuální situace ve firmě. V současnosti má Fatra dvě extruzní a dvě laminační linky a jejich kapacita je zcela využita. Potenciál pro další rozvoj je hlavně na trhu se zdravotnickým materiálem neboli medical, kam se snaží Fatra proniknout. Ale protože je kapacita plně vytížená, pro potenciální nové zákazníky a dodávky, je nutné nakoupit výrobní linky, aby uspokojily poptávku.

V teoretické části jsem nejprve popsala, co je to investice a investiční rozhodování a rozdělila pojetí investic na makroekonomické a podnikové. Dále jsem vypsalala jednotlivé fáze procesu přípravy a realizace projektů a také doporučila postup hodnocení efektivnosti investic. Analýza investičních rizik a zdroje financování investic jsou dalšími body teoretické části. Velmi důležité je dělení ukazatelů pro hodnocení efektivnosti investic na metody statické a dynamické. Ke každé metodě jsou přiřazeny nejpoužívanější ukazatele a jejich stručný popis. Na určení diskontní podnikové míry jsem provedla rešerši jednotlivých autorů a jejich názory na její stanovení. V závěru teoretické části jsem popsala finanční analýzu a stručně popsala některé ukazatele, které jsou dále použity v praktické části.

Úvodem praktické části jsem firmu představila a provedla na ni zjednodušenou finanční analýzu. Tu jsem rozšířila o ukazatele hodnotící investiční činnost.

V projektové části jsem vypracovala kompletní studii proveditelnosti na nákup nových linek. Ve studii jsem stanovila cíl projektu, předpokládaný přínos z investice, analýzu dodavatelů, odběratelů, konkurence a další. V neposlední řadě jsem zpracovala finanční analýzu projektu, která je jedním z nejdůležitějších bodů studie. Nejprve jsem stanovila budoucí náklady projektu, díky nimž jsem mohla vypracovat budoucí výkaz zisku a ztráty. Z těchto tabulek jsem dále stanovila operační peněžní toky projektu, které jsem dále diskontovala a tak mohla vypočítat návratnost investice. Z dalších hodnot jsem vypočítala čistou současnou hodnotu investice a také vnitřní výnosové procento, při kterém by byla čistá současná hodnota nulová.

Výsledky všech zmíněných ukazatelů vyšly pozitivně, takže jsem v závěru práce doporučila firmě, aby projekt realizovala.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 408 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK, 2005. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 356 s. ISBN 80-247-0939-2.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2011. *Nová ekonomika: nové příležitosti?*. V Praze: C.H. Bec, xxi, 322 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-403-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

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

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2009. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

POLÁCH, Jiří, 2012. *Reálné a finanční investice*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, xvi, 263 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

SRPOVÁ, Jitka, 2010. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 1. vyd. Praha: Grada, 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5.

SYNEK, Miloslav, 2007. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ, 2012. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada, 570 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

Internetové zdroje

Colines: Extrusion lines. *Direct Industry* [online]. 2013 [cit. 2013-03-13]. Dostupné z: <http://www.directindustry.com/prod/colines-spa/multi-stage-cast-film-extrusion-lines-51022-722223.html>

Extrusion Lamination Plants. *Gujarat Machinery Pvt. Ltd.* [online]. © Copyright 2009 [cit. 2013-04-13]. Dostupné z: http://www.gujaratmachinery.com/extrusion_lamination_plants.html

Finanční analýza. In: *AMBICA* [online]. (C) Copyright 2013 [cit. 2013-04-23]. Dostupné z: <http://www.ambica.cz/content/view/109/179/>

Hodnocení investic. In: *Martin a Co.: Studentský projekt* [online]. © DjNet, 2004 [cit. 2013-03-15]. Dostupné z: <http://myop.martinandco.eu/pdf/invest.pdf>

Inflace: druhy, definice, tabulky. *Český statistický úřad* [online]. © Český statistický úřad, 2013, 15-04-2013 [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace

O nás. *Plastikářský klastr* [online]. CreativePoint 2010 [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.plastr.cz/onas.php>

Operační programy jsou již známy!. *ENovation* [online]. Copyright © 2007-2012 [cit. 2013-04-13]. Dostupné z: <http://www.enovation.cz/dotace-2014-2020/operacni-programy-jsou-jiz-znamy>

Proces přípravy a realizace projektů: Fáze života projektu. *BusinessInfo.cz* [online]. © 1997-2013 CzechTrade [cit. 2013-04-06]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/proces-pripravy-a-realizace-projektu-2860.html#!>

Vývoj inflace v České republice. *EStav.cz* [online]. © 2000-2013 [cit. 2013-04-21]. ISSN 1214-0341. Dostupné z: <http://www.estav.cz/finance/inflace.html>

Zahraniční zdroje:

ADAM, J. H., 1989. *Longman dictionary of business English*. Harlow, Essex: Longman. ISBN 978-589-9730-061.

BREALEY, Richard A a Stewart C MYERS, 2003. *Principles of corporate finance*. 7th ed. Boston, Mass.: McGraw-Hill/Irwin, xxv, 1071 p. ISBN 00-711-5144-3.

ESCHENBACH, Ted a Richard COHEN, 2006. Which Interest Rate for Evaluating Projects? *ProQuest* [online]. Roč. 18, č. 3, s. 9, 2010-06-08 [cit. 2013-04-18]. Dostupné z:

<http://search.proquest.com/docview/208949055/13D832CAC2E72177B64/1?accountid=15518>

PRIGNEAUX, Jacques, 2013. EDANA. *Film Group Statistics: Annual Film Producers Forum*. Budapest.

Interní zdroje společnosti Fatra, a.s.

FATRA, a.s. *Výroční zpráva Fatra, a. s. k 31. 12. 2009*. 2010, 61 s.

FATRA, a.s. *Výroční zpráva Fatra, a. s. k 31. 12. 2010*. 2011, 59 s.

FATRA, a.s. *Výroční zpráva Fatra, a. s. k 31. 12. 2011*. 2012, 60 s.

FATRA, a.s. *Výroční zpráva Fatra, a. s. k 31. 12. 2012*. 2013, 46 s.

FATRA, a.s., *Jiné interní materiály*

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

APT	Arbitrage Pricing Theory
C	Investovaný (celkový) kapitál
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění (Earnings After Taxes)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)
EBT	Zisk před zdaněním (Earnings Before Taxes)
HV	Hospodářský výsledek
IRR	Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return)
LLDPE	Linear low-density polyethylene
NPV	Čistá současná hodnota (Net Present Value)
PE	Polyethylen
PET	Polyethylentereftalát
PO	Polyolefin
PP	Polypropylen
PPF	Paropropustné fólie
PVC	Polyvinylchlorid
rck	Náklady cizího kapitálu

re	Náklady na vlastní kapitál (Risk equity)
rf	Bezriziková úroková míra (Free Rate Risk)
rm	Průměrná výnosnost kapitálového trhu
ROA	Rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROI	Rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Investment)
ROS	Rentabilita tržeb (Return on Sales)
r _{vk}	Náklady vlastního kapitálu
T _c	Daňová sazba
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1. Etapy života projektu (BusinessInfo.cz, 2013)</i>	17
<i>Obr. 2. Fotografie podniku (Fatra, a.s., 2013)</i>	34
<i>Obr. 3. Původní logo společnosti (Fatra, a.s., 2013)</i>	36
<i>Obr. 4. Aktuální logo společnosti (Fatra, a.s., 2013)</i>	37
<i>Obr. 5. Průměrná měsíční mzda v letech 2009 – 2012 (zpracováno dle: Fatra, a.s., 2009 - 2012)</i>	38
<i>Obr. 6. Počet a struktura zaměstnanců v letech 2009 – 2012 (zpracováno dle: Fatra, a.s., 2009 - 2012)</i>	39
<i>Obr. 8. SWOT analýza podniku (vlastní zpracování)</i>	41
<i>Obr. 9. Vývoj inflace v ČR v letech 2006 – 2012 (zpracováno dle: Český statistický úřad, 2013)</i>	45
<i>Obr. 10. Logo plastikářského klastru (plastr.cz, 2013)</i>	46
<i>Obr. 11. Vývoj spotřeby paropropustných fólií a laminátů v Evropě v letech 2006 – 1. pol. 2012 (zpracováno dle: Edana, 2013)</i>	47
<i>Obr. 12. Vývoj aktiv v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	49
<i>Obr. 13. Vývoj pasiv v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	50
<i>Obr. 14. Vývoj pohledávek a závazků v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	51
<i>Obr. 15. Vývoj krátkodobého finančního majetku v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	51
<i>Obr. 16. Vývoj bankovních úvěrů v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	52
<i>Obr. 17. Podíl tržeb na výnosech v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	53
<i>Obr. 18. Vývoj odpisů v porovnání s investicemi v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Obr. 19. Vývoj výsledku hospodaření (vlastní zpracování)</i>	55
<i>Obr. 20. Rozdělení EBIT (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Obr. 21. Nerozdělený zisk v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Obr. 22. Vývoj ČPK v letech 2009 - 2012 (vlastní zpracování)</i>	58
<i>Obr. 23. Likvidita v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Obr. 24. Vývoj investic v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	62
<i>Obr. 25. Prognóza prodeje v letech 2014 – 2023 (vlastní zpracování)</i>	70

SEZNAM TABULEK

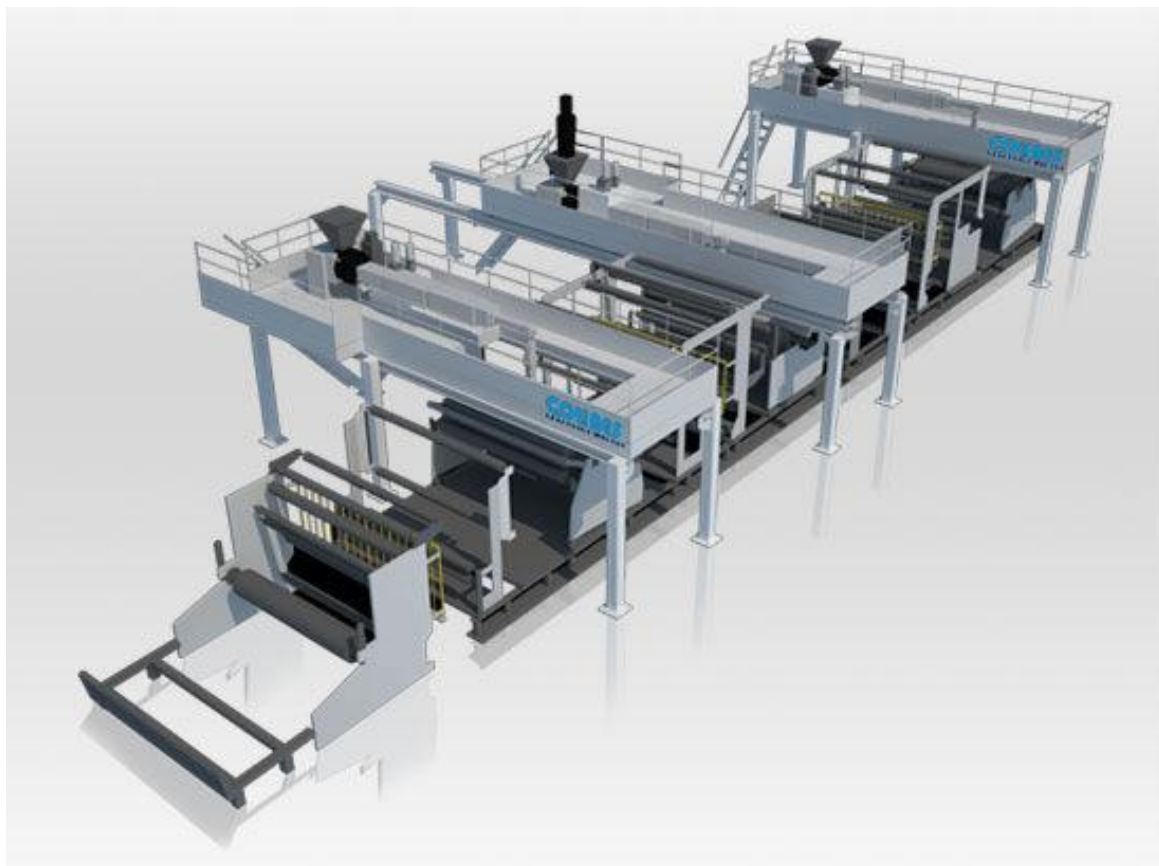
<i>Tab. 1. Závislost diskontní sazby na typu projektu (Jiří Fotr, Ivan Souček, 2005, str. 119, upraveno).....</i>	28
<i>Tab. 2. Průměrný počet zaměstnanců, jejich struktura, změna a průměrná mzda v letech 2009 - 2012 (zpracováno dle: Fatra, a.s., 2009 - 2012).....</i>	38
<i>Tab. 3. Vybrané ukazatele finanční analýzy v letech 2009 – 2012 a srovnání s odvětvím za rok 2011 (zpracováno dle: Fatra, a.s. 2009-2012, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)</i>	48
<i>Tab. 4. Obratovost pohledávek a závazků v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	50
<i>Tab. 5. Vývoj nákladů a výnosů v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování).....</i>	53
<i>Tab. 6. Vývoj odpisů v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Tab. 7. Vývoj a rozdělení výsledku hospodaření (vlastní zpracování)</i>	55
<i>Tab. 8. Rozdělení výsledku hospodaření (EBIT) (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Tab. 9. Vývoj nerozděleného VH v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Tab. 10. Vývoj cash flow v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Tab. 11. Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	58
<i>Tab. 12. Ukazatele zadluženosti a majetkové a finanční struktury (vlastní zpracování, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)</i>	59
<i>Tab. 13. Vývoj likvidity v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)</i>	60
<i>Tab. 14. Rentabilita podniku v letech 2009 – 2012 a srovnání s odvětvím (vlastní zpracování, Ministerstvo průmyslu a obchodu 2011)</i>	61
<i>Tab. 15. Vývoj investic v letech 2009 – 2012 (vlastní zpracování)</i>	61
<i>Tab. 16. Významné investice v letech 2009 – 2011 (vlastní zpracování)</i>	63
<i>Tab. 17. Podíl investic na tržbách a EBIT v letech 2009 – 2012 a srovnání s odvětvím (vlastní zpracování)</i>	64
<i>Tab. 18. Prognóza vývoje prodeje v letech 2014 – 2023 (vlastní zpracování).....</i>	67
<i>Tab. 19. Stávající zákazníci a dodávaný materiál (vlastní zpracování)</i>	69
<i>Tab. 20. Oslovení potenciální zákazníci, materiál a množství (vlastní zpracování)</i>	70
<i>Tab. 21. Prodejní ceny (vlastní zpracování)</i>	71
<i>Tab. 22. Průměrná cena na tis. m² (vlastní zpracování).....</i>	71
<i>Tab. 23. Vstupní parametry k finanční analýze projektu (vlastní zpracování).....</i>	73
<i>Tab. 24. Vyráběné produkty a maximální kapacita (vlastní zpracování).....</i>	73

<i>Tab. 25. Odhad režijních nákladů (vlastní zpracování)</i>	<i>74</i>
<i>Tab. 26. Plánovaný výkaz zisku a ztráty (vlastní zpracování)</i>	<i>75</i>
<i>Tab. 27. Operační peněžní toky projektu (vlastní zpracování)</i>	<i>76</i>
<i>Tab. 28. Kumulované diskontované čisté peněžní toky (vlastní zpracování).....</i>	<i>77</i>
<i>Tab. 29. Daňové odpisy (vlastní zpracování)</i>	<i>78</i>
<i>Tab. 30. Účetní odpisy (vlastní zpracování)</i>	<i>78</i>
<i>Tab. 31. Kumulované diskontované čisté peněžní toky pro výpočet NPV v letech 2020</i> <i>– 2023 (vlastní zpracování)</i>	<i>79</i>
<i>Tab. 32. Rentabilita projektu (vlastní zpracování)</i>	<i>80</i>
<i>Tab. 33. Časový harmonogram projektu (vlastní zpracování)</i>	<i>81</i>

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Vzhled extruzní linky
- P II Vzhled laminační linky
- P III Organizační struktura
- P IV Rozvaha společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2009
- P V Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2009
- P VI Rozvaha společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2010
- P VII Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2010
- P VIII Rozvaha společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2011
- P IX Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2011
- P X Rozvaha společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2012
- P XI Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2012
- P XII Odhad režijních nákladů
- P XIII Plánovaný výkaz zisku a ztráty
- P XIV Operační peněžní toky projektu
- P XV Diskontované operační peněžní toky projektu
- P XVI Cash flow projektu

PŘÍLOHA P I: Vzhled extruzní linky



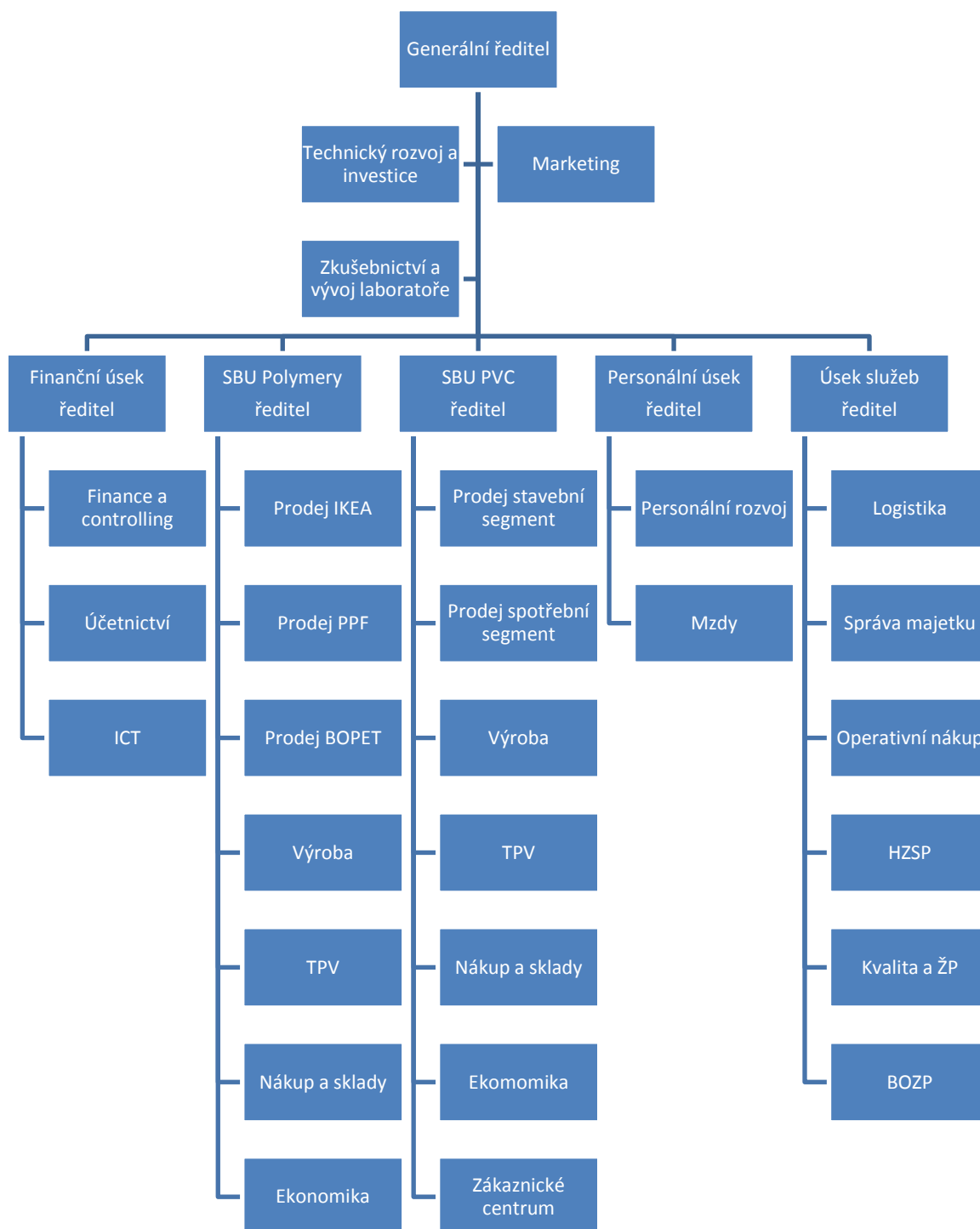
Zdroj: Direct Industry. [online].

PŘÍLOHA P II: Vzhled laminační linky



Zdroj: Gujarat Machinery Pvt. Ltd. [online].

PŘÍLOHA P III: Organizační struktura



PŘÍLOHA P IV: ROZVAHA SPOLEČNOSTI FATRA, A. S. K 31. 12.

2009

Firma: Fatra, a.s.
 Identifikační číslo: 27465021
 Právní forma: akciová společnost
 Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující
 Rozvahový den: 31. prosince 2009
 Datum sestavení účetní závěrky: 8. března 2010

ROZVAHA (v celých tisících Kč)

Označení a	AKTIVA b	31.12.2009			31.12.2008
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	4 982 726	- 2 915 798	2 066 928	2 399 557
B.	Dlouhodobý majetek	4 174 348	- 2 830 772	1 343 576	1 349 270
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	33 750	- 32 827	923	2 051
B. I. 1.	Software	30 055	- 29 987	68	1 474
2.	Ocenitelná práva	1 631	- 1 587	44	3
3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1 567	- 1 253	314	518
4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	497	0	497	56
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4 109 331	- 2 797 945	1 311 386	1 316 071
B. II. 1.	Pozemky	35 168	0	35 168	35 408
2.	Stavby	1 075 743	- 570 532	505 211	454 977
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 864 867	- 2 255 211	609 656	678 048
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16 852	- 16 427	425	455
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	117 572	0	117 572	105 286
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	164 973	0	164 973	174 572
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	- 165 844	44 225	- 121 619	- 132 675
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	31 267	0	31 267	31 148
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	31 207	0	31 207	31 148
2.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	60	0	60	0
C.	Oběžná aktiva	805 261	- 85 026	720 235	1 045 163
C. I.	Zásoby	411 060	- 68 819	352 241	470 015
C. I. 1.	Materiál	109 288	- 20 230	89 058	115 677
2.	Nedokončená výroba a polotovary	67 205	0	67 205	61 452
3.	Výrobky	212 449	- 38 110	174 339	275 968
4.	Zboží	22 118	- 479	21 639	16 918
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	17 412	0	17 412	32 945
C. II. 1.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2	0	2	2
2.	Odložená daňová pohledávka	17 410	0	17 410	32 943
C. III.	Krátkodobé pohledávky	337 288	- 26 207	311 081	458 687
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	327 562	- 24 739	302 823	445 464
2.	Stát - daňové pohledávky	498	0	498	1 487
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 865	0	6 865	683
4.	Dohadné účty aktivní	598	0	598	10 835
5.	Jiné pohledávky	1 765	- 1 468	297	218
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	39 501	0	39 501	83 516
C. IV. 1.	Peníze	2 026	0	2 026	2 011
2.	Účty v bankách	37 475	0	37 475	81 505
D. I.	Časové rozlišení	3 117	0	3 117	5 124
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 917	0	1 917	3 324
2.	Komplexní náklady příštích období	1 200	0	1 200	1 800

Označení a	PASIVA b	31.12.2009	31.12.2008
		6	7
	PASIVA CELKEM	2 066 928	2 399 557
A.	Vlastní kapitál	1 515 873	1 460 110
A. I.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. I. 1.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. II.	Kapitálové fondy	- 40 518	- 40 766
A. II. 1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	- 40 518	- 40 766
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	45 024	35 766
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	43 624	35 352
2.	Statutární a ostatní fondy	1 400	413
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	417 339	262 671
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	417 339	262 671
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	67 028	165 440
B.	Cizí zdroje	550 804	949 196
B. I.	Rezervy	6 693	28 903
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	2 700
2.	Ostatní rezervy	6 693	26 203
B. III.	Krátkodobé závazky	305 926	321 397
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	178 318	209 877
2.	Závazky k zaměstnancům	26 132	20 997
3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	10 199	10 271
4.	Stát - daňové závazky a dotace	3 628	2 438
5.	Krátkodobé přijaté zálohy	5 751	4 493
6.	Dohadné účty pasivní	31 874	22 928
7.	Jiné závazky	50 024	50 393
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	238 185	598 896
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	185 255	336 176
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	52 930	262 720
C. I.	Časové rozlišení	251	251
C. I. 1.	Výdaje příštích období	250	250
2.	Výnosy příštích období	1	1

PŘÍLOHA V: Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2009

Firma: Fatra, a.s.

Identifikační číslo: 27465021

Právní forma: akciová společnost

Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující

Rozvahový den: 31. prosince 2009

Datum sestavení účetní závěrky: 8. března 2010

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

(v celých tisících Kč)

Označení a	TEXT b	Skutečnost v účetním období	
		2009 1	2008 2
I.	Tržby za prodej zboží	58 337	93 686
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	53 496	82 401
+	Obchodní marže	4 841	11 285
II.	Výkony	2 100 778	2 931 747
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 084 390	2 783 290
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 92 399	30 086
3.	Aktivace	108 787	118 371
B.	Výkonová spotřeba	1 510 859	2 231 998
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	1 385 753	2 061 264
2.	Služby	125 106	170 734
+	Přidaná hodnota	594 760	711 034
C.	Osobní náklady	392 144	451 468
C. 1.	Mzdové náklady	294 185	329 210
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	216	671
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	94 120	116 588
4.	Sociální náklady	3 623	4 999
D.	Daně a poplatky	2 417	6 214
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	134 220	131 564
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	44 995	256 381
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	7 219	158 481
2.	Tržby z prodeje materiálu	37 776	97 900
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	38 346	207 405
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 583	110 315
2.	Prodaný materiál	36 763	97 090
G.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek v provozní oblasti	- 32 080	- 83 209
IV.	Ostatní provozní výnosy	20 131	50 005
H.	Ostatní provozní náklady	31 616	69 657
*	Provozní výsledek hospodaření	93 223	234 321
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	1 464
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	7 431
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	3 945	6 431
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	3 945	6 431
M.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	- 6 982
X.	Výnosové úroky	136	581
N.	Nákladové úroky	11 992	29 757
XI.	Ostatní finanční výnosy	64 990	68 614
O.	Ostatní finanční náklady	67 799	74 179
*	Finanční výsledek hospodaření	- 10 720	- 27 295
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	15 475	41 586
Q. 1.	- odložená	15 475	41 586
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	67 028	165 440
***	Výsledek hospodaření za účetní období	67 028	165 440
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	82 503	207 026

PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA SPOLEČNOSTI FATRA, A. S. K 31. 12. 2010

Firma: Fatra, a.s.

Identifikační číslo: 27465021

Právní forma: akciová společnost

Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující

Rozvahový den: 31. prosince 2010

Datum sestavení účetní závěrky: 28. února 2011

ROZVAHA (v celých tisících Kč)

Označení a	AKTIVA b	31.12.2010			31.12.2009
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	5 107 193	- 2 939 483	2 167 710	2 066 928
B.	Dlouhodobý majetek	4 189 504	- 2 855 237	1 334 267	1 343 576
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	42 861	- 30 555	12 306	923
B. I. 1.	Software	29 971	- 29 845	126	68
2.	Ocenitelná práva	384	- 369	15	44
3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	485	- 341	144	314
4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	12 021	0	12 021	497
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4 078 960	- 2 824 682	1 254 278	1 311 386
B. II. 1.	Pozemky	25 950	0	25 950	35 168
2.	Stavby	991 872	- 526 776	465 096	505 211
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 915 546	- 2 336 761	578 785	609 656
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16 846	- 16 427	419	425
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	109 202	0	109 202	117 572
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	185 388	0	185 388	164 973
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	- 165 844	55 282	- 110 562	- 121 619
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	67 683	0	67 683	31 267
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	67 683	0	67 683	31 207
2.	Pofizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	60
C.	Oběžná aktiva	915 482	- 84 246	831 236	720 235
C. I.	Zásoby	421 141	- 51 929	369 212	352 241
C. I. 1.	Materiál	153 127	- 25 245	127 882	89 058
2.	Nedokončená výroba a polotovary	46 364	- 842	45 522	67 205
3.	Výrobky	201 007	- 22 149	178 858	174 339
4.	Zboží	20 237	- 3 693	16 544	21 639
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	406	0	406	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	43 305	- 10 024	33 281	17 412
C. II. 1.	Pohledávky - dceřiná společnost	10 024	- 10 024	0	0
2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	2
3.	Odložená daňová pohledávka	33 281	0	33 281	17 410
C. III.	Krátkodobé pohledávky	385 631	- 22 293	363 338	311 081
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	356 474	- 22 115	334 359	302 823
2.	Stát - daňové pohledávky	15 111	0	15 111	498
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 276	0	5 276	6 865
4.	Dohadné účty aktivní	3 390	0	3 390	598
5.	Jiné pohledávky	5 380	- 178	5 202	297
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	65 405	0	65 405	39 501
C. IV. 1.	Peníze	2 794	0	2 794	2 026
2.	Účty v bankách	62 611	0	62 611	37 475
D. I.	Časové rozlišení	2 207	0	2 207	3 117
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 662	0	1 662	1 917
2.	Komplexní náklady příštích období	545	0	545	1 200

Označení a	PASIVA b	31.12.2010	31.12.2009
		6	7
	PASIVA CELKEM	2 167 710	2 066 928
A.	Vlastní kapitál	1 677 031	1 515 873
A. I.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. I. 1.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. II.	Kapitálové fondy	2 812	- 40 518
A. II. 1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	2 812	- 40 518
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	47 037	45 024
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	46 975	43 624
2.	Statutární a ostatní fondy	62	1 400
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	431 016	417 339
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	431 016	417 339
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	169 166	67 028
B.	Cizí zdroje	490 666	550 804
B. I.	Rezervy	7 880	6 693
B. I. 1.	Ostatní rezervy	7 880	6 693
B. III.	Krátkodobé závazky	307 366	305 926
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	236 640	178 318
2.	Závazky k zaměstnancům	15 877	26 132
3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 962	10 199
4.	Stát - daňové závazky a dotace	2 052	3 628
5.	Krátkodobé přijaté zálohy	7 577	5 751
6.	Dohadné účty pasivní	35 246	31 874
7.	Jiné závazky	1 012	50 024
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	175 420	238 185
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	125 300	185 255
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	50 120	52 930
C. I.	Časové rozlišení	13	251
C. I. 1.	Výdaje příštích období	12	250
2.	Výnosy příštích období	1	1

IDENTIFIKACE AUDITORA
PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.
Kateřinská 40/466
120 00 Praha 2
IČ 40765521, auditorské osvědčení 021

PŘÍLOHA VII: Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2010

Firma: Fatra, a.s.
 Identifikační číslo: 27465021
 Právní forma: akciová společnost
 Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující
 Rozvahový den: 31. prosince 2010
 Datum sestavení účetní závěrky: 28. února 2011

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
 (v celých tisících Kč)

Označení a	TEXT b	Skutečnost v účetním období	
		2010 1	2009 2
I.	Tržby za prodej zboží	100 558	58 337
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	91 246	53 496
+	Obchodní marže	9 312	4 841
II.	Výkony	2 422 838	2 100 778
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 341 428	2 084 390
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 6 244	- 92 399
3.	Aktivace	87 654	108 787
B.	Výkonová spotřeba	1 826 434	1 510 859
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	1 689 090	1 385 753
2.	Služby	137 344	125 106
+	Přidaná hodnota	605 716	594 760
C.	Osobní náklady	357 217	392 144
C. 1.	Mzdové náklady	260 471	294 185
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	211	216
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	88 555	94 120
4.	Sociální náklady	7 980	3 623
D.	Daně a poplatky	3 356	2 417
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	134 114	134 220
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	60 536	44 995
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 605	7 219
2.	Tržby z prodeje materiálu	56 931	37 776
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	54 570	38 346
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	722	1 583
2.	Prodaný materiál	53 848	36 763
G.	Zvýšení rezerv a opravných položek v provozní oblasti	- 13 822	- 32 080
IV.	Ostatní provozní výnosy	45 352	20 131
H.	Ostatní provozní náklady	42 887	31 616
*	Provozní výsledek hospodaření	133 282	93 223
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	3 796	3 945
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	3 796	3 945
X.	Výnosové úroky	93	136
N.	Nákladové úroky	3 814	11 992
XI.	Ostatní finanční výnosy	54 287	64 990
O.	Ostatní finanční náklady	44 513	67 799
*	Finanční výsledek hospodaření	9 849	- 10 720
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	- 26 035	15 475
Q. 1.	- odložená	- 26 035	15 475
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	169 166	67 028
***	Výsledek hospodaření za účetní období	169 166	67 028
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	143 131	82 503

PŘÍLOHA P VIII: ROZVAHA SPOLEČNOSTI FATRA, A. S. K 31. 12. 2011

Firma: Fatra, a.s.
 Identifikační číslo: 27465021
 Právní forma: akciová společnost
 Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující
 Rozvahový den: 31. prosince 2011
 Datum sestavení účetní závěrky: 29. února 2012

ROZVAHA (v celých tisících Kč)

Označení a	AKTIVA b	31.12.2011			31.12.2010
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	5 103 772	- 2 892 645	2 211 127	2 167 710
B.	Dlouhodobý majetek	4 092 780	- 2 809 160	1 283 600	1 334 267
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	43 427	- 33 772	9 655	12 305
B. I. 1.	Software	42 218	- 32 975	9 243	126
2.	Ocenitelná práva	384	- 384	0	15
3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	485	- 413	72	144
4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	340	0	340	12 021
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4 017 950	- 2 775 388	1 242 562	1 254 278
B. II. 1.	Pozemky	24 576	0	24 576	25 950
2.	Stavby	1 003 651	- 543 916	459 735	465 096
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 984 237	- 2 281 383	702 854	578 785
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16 821	- 16 427	394	419
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	104 953	0	104 953	109 202
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	49 557	0	49 557	185 388
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	- 165 845	66 338	- 99 507	- 110 562
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	31 383	0	31 383	67 683
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	31 383	0	31 383	67 683
C.	Oběžná aktiva	1 007 295	- 83 485	923 811	831 236
C. I.	Zásoby	527 132	- 65 352	471 780	369 212
C. I. 1.	Materiál	179 134	- 27 223	151 911	127 882
2.	Nedokončená výroba a polotovary	73 536	- 8 219	65 317	45 522
3.	Výrobky	225 422	- 16 694	208 728	178 858
4.	Zboží	45 204	- 3 216	41 988	16 544
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	3 836	0	3 836	406
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	28 036	- 7 740	20 296	33 281
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4 920	0	4 920	0
2.	Pohledávky - dceřiná společnost	7 740	- 7 740	0	0
3.	Odložená daňová pohledávka	15 376	0	15 376	33 281
C. III.	Krátkodobé pohledávky	413 057	- 20 393	392 664	363 338
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	383 866	- 19 586	364 280	334 359
2.	Stát - daňové pohledávky	15 730	0	15 730	15 111
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 331	0	5 331	5 276
4.	Dohadné účty aktivní	6 750	0	6 750	3 390
5.	Jiné pohledávky	1 410	- 807	603	5 202
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	39 041	0	39 041	65 405
C. IV. 1.	Peníze	2 149	0	2 149	2 794
2.	Účty v bankách	36 892	0	36 892	62 611
D. I.	Časové rozlišení	3 716	0	3 716	2 207
D. I. 1.	Náklady příštích období	3 716	0	3 716	1 662
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	545

Označení a	PASIVA b	31.12.2011	31.12.2010
		6	7
	PASIVA CELKEM	2 211 127	2 167 710
A.	Vlastní kapitál	1 678 429	1 677 031
A. I.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. I. 1.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. II.	Kapitálové fondy	- 11 538	2 812
A. II. 1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	- 11 538	2 812
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	56 041	47 037
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	55 433	46 975
	2. Statutární a ostatní fondy	608	62
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	509 225	431 016
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	509 225	431 016
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	97 701	189 186
B.	Cizí zdroje	514 615	490 666
B. I.	Rezervy	20 445	22 924
B. I. 1.	Ostatní rezervy	20 445	22 924
B. III.	Krátkodobé závazky	280 177	292 322
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	204 643	236 640
	2. Závazky k zaměstnancům	16 359	15 877
	3. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	9 407	8 962
	4. Stát - daňové závazky a dotace	1 916	2 052
	5. Krátkodobé přijaté zálohy	4 415	7 577
	6. Dohadné účty pasivní	28 415	20 202
	7. Jiné závazky	15 022	1 012
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	213 893	175 420
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	77 400	125 300
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	136 493	50 120
C. I.	Časové rozlišení	18 182	12
C. I. 1.	Výdaje příštích období	18 182	12
	2. Výnosy příštích období	1	1

IDENTIFIKACE AUDITORA
PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.
Kateřinská 40/466
120 00 Praha 2
IČ 40765521, auditorské osvědčení 021

PŘÍLOHA IX: Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2011

Firma: Fatra, a.s.
 Identifikační číslo: 27465021
 Právní forma: akciová společnost
 Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující
 Rozvahový den: 31. prosince 2011
 Datum sestavení účetní závěrky: 29. února 2012

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v celých tisících Kč)

Označení a	TEXT b	Skutečnost v účetním období	
		2011 1	2010 2
I.	Tržby za prodej zboží		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	129 185	100 558
+	Obchodní marže	113 630	91 246
II.	Výkony	15 555	9 312
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 677 451	2 422 838
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 520 596	2 341 428
3.	Aktivace	53 223	- 6 244
B.	Výkonová spotřeba	103 632	87 654
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	2 067 837	1 826 434
2.	Služby	1 922 797	1 689 090
+	Přidaná hodnota	145 040	137 344
C.	Osobní náklady	625 169	605 716
C. 1.	Mzdové náklady	366 693	342 173
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	267 407	249 244
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	216	211
4.	Sociální náklady	90 744	84 738
D.	Daně a poplatky	8 326	7 980
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 695	3 356
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	157 884	134 114
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	39 694	60 536
2.	Tržby z prodeje materiálu	13 985	3 605
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	25 709	56 931
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	33 293	54 570
2.	Prodaný materiál	9 076	722
G.	Snížení rezerv a opravných položek v provozní oblasti	24 217	53 848
IV.	Ostatní provozní výnosy	- 13 681	1 222
H.	Ostatní provozní náklady	23 178	45 352
*	Provozní výsledek hospodaření	30 614	42 887
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	111 643	133 282
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	3 796
X.	Výnosové úroky	0	3 796
N.	Nákladové úroky	541	93
XI.	Ostatní finanční výnosy	3 335	3 814
O.	Ostatní finanční náklady	41 230	54 287
**	Finanční výsledek hospodaření	31 006	44 513
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	7 430	9 849
Q. 1.	- odložená	21 272	- 26 035
***	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	21 272	- 26 035
****	Výsledek hospodaření za účetní období	97 701	169 166
*****	Výsledek hospodaření před zdaněním	97 701	169 166
		118 973	143 131

PŘÍLOHA P X: ROZVAHA SPOLEČNOSTI FATRA, A. S. K 31. 12. 2012

Firma: Fatra, a.s.

Identifikační číslo: 27465024

Právní forma: akciová společnost

Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující

Rozvahový den: 31. prosince 2012

Datum sestavení účetní závěrky: 28. února 2013

ROZVAHA

(v celých tisících Kč)

Označení a	AKTIVA b	31.12.2012			31.12.2011
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	5 099 536	- 2 917 588	2 181 950	2 211 127
B.	Dlouhodobý majetek	4 143 563	- 2 848 031	1 295 532	1 283 600
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	44 183	- 37 899	6 284	9 655
1.	Software	43 252	- 37 030	6 222	9 243
2.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	485	- 485	0	72
3.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	62	0	62	340
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4 067 997	- 2 810 132	1 257 865	1 242 562
B. II. 1.	Pozemky	24 576	0	24 576	24 576
2.	Stavby	1 042 557	- 565 571	476 986	459 735
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 959 142	- 2 305 529	653 613	702 854
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16 821	- 16 426	395	394
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	151 475	0	151 475	104 953
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	39 271	0	39 271	49 557
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	- 165 845	77 394	- 88 451	- 99 507
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	31 383	0	31 383	31 383
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	31 383	0	31 383	31 383
C.	Oběžná aktiva	950 942	- 69 555	881 387	923 811
C. I.	Zásoby	493 610	- 47 549	446 061	471 730
C. I. 1.	Materiál	172 724	- 16 918	155 806	151 911
2.	Nedokončená výroba a polotovary	54 183	- 5 712	48 471	65 317
3.	Výrobky	226 249	- 19 048	207 201	208 728
4.	Zboží	34 088	- 3 871	30 217	41 988
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	6 366	0	6 366	3 836
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	8 308	- 5 028	3 280	20 296
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3 280	0	3 280	4 920
2.	Pohledávky - dceřiná společnost	5 028	- 5 028	0	0
3.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	15 376
C. III.	Krátkodobé pohledávky	407 355	- 16 978	390 377	392 594
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	387 477	- 16 171	371 306	364 280
2.	Stát - daňové pohledávky	11 174	0	11 174	15 730
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 711	0	1 711	5 331
4.	Dohadné účty aktivní	5 427	0	5 427	6 750
5.	Jiné pohledávky	1 566	- 807	759	603
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	41 669	0	41 669	39 041
C. IV. 1.	Peníze	2 792	0	2 792	2 149
2.	Účty v bankách	38 877	0	38 877	36 892
D. I.	Časové rozlišení	5 031	0	5 031	3 716
D. I. 1.	Náklady příštích období	5 031	0	5 031	3 716

Označení	PASIVA	31.12.2012	31.12.2011
a	b	6	7
	PASIVA CELKEM	2 181 950	2 211 127
A.	Vlastní kapitál	1 724 217	1 678 429
A. I.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. I. 1.	Základní kapitál	1 027 000	1 027 000
A. II.	Kapitálové fondy	- 1 478	- 11 538
A. II. 1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	- 1 478	- 11 538
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	61 051	56 041
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	60 318	55 433
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	733	608
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let	549 718	509 225
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	549 718	509 225
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období	87 026	87 701
B.	Čistá zdroje	445 968	514 515
B. I.	Rezervy	17 336	20 445
B. I. 1.	Ostatní rezervy	17 336	20 445
B. II.	Dlouhodobé závazky	1 128	0
B. II. 1.	Odložený daňový závazek	1 128	0
B. III.	Krátkodobé závazky	254 169	280 177
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	199 172	204 643
B. III. 2.	Závazky k zaměstnancům	16 752	16 359
B. III. 3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	9 344	9 407
B. III. 4.	Stát - daňové závazky a dotace	2 223	1 916
B. III. 5.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 683	4 415
B. III. 6.	Dohadné účty pasivní	22 266	28 415
B. III. 7.	Jiné závazky	2 729	15 022
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	173 335	213 893
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	25 140	77 400
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	148 195	136 493
C. I.	Časové rozlišení	11 764	18 182
C. I. 1.	Výdaje příštích období	11 764	18 182
C. I. 2.	Výnosy příštích období	1	1

IDENTIFIKACE AUDITORA
PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o.
Hvězdova 1734/2c, 140 00 Praha 4
IČ: 40765521, auditorské oprávnění 021

PŘÍLOHA XI: Výkaz zisku a ztráty společnosti Fatra, a. s. k 31. 12. 2012

Firma: Fatra, a.s.

Identifikační číslo: 27465021

Právní forma: akciová společnost

Předmět podnikání: Výroba, prodej plastových výrobků a činnosti tyto aktivity podporující

Rozvahový den: 31. prosince 2012

Datum sestavení účetní závěrky: 28. února 2013

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

(v celých tisících Kč)

Označení a	TEXT b	Skutečnost v účetním období	
		2012 1	2011 2
I.	Tržby za prodej zboží		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	124 644	129 185
+	Obchodní marže	109 850	113 630
II.	Výkony	14 794	15 555
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 832 398	2 677 451
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 719 278	2 520 596
3.	Aktivace	- 14 702	53 223
B.	Výkonová spotřeba	127 822	103 632
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	2 192 179	2 067 837
2.	Služby	2 024 911	1 922 797
+	Přidaná hodnota	167 268	145 040
C.	Osobní náklady	855 013	625 169
C. 1.	Mzdové náklady	392 472	366 693
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	286 850	267 407
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	178	216
4.	Sociální náklady	95 914	90 744
D.	Daně a poplatky	9 530	8 326
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 241	1 695
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	169 515	157 884
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	23 959	39 694
2.	Tržby z prodeje materiálu	7 391	13 985
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	16 568	25 709
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	20 423	33 293
2.	Prodaný materiál	2 684	9 076
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	17 739	24 217
IV.	Ostatní provozní výnosy	- 18 148	- 2 625
H.	Ostatní provozní náklady	32 172	34 234
*	Provozní výsledek hospodaření	35 600	30 614
X.	Výnosové úroky	109 041	111 543
N.	Nákladové úroky	392	541
XI.	Ostatní finanční výnosy	2 622	3 335
O.	Ostatní finanční náklady	36 529	41 230
*	Finanční výsledek hospodaření	41 270	31 006
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	- 6 971	- 7 430
1.	- odložená	14 144	21 272
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	14 144	21 272
***	Výsledek hospodaření za účetní období	87 326	97 701
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	87 326	97 701
		102 070	118 973

PŘÍLOHA XII: Odhad režijních nákladů

Odhad režijních nákladů										
	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
Režijní materiál	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250
Energie	9 867	13 336	16 808	17 719	18 428	19 165	19 932	20 729	21 558	22 421
z toho variabilní	8 542	11 958	15 375	16 229	16 878	17 553	18 255	18 986	19 745	20 535
 fixní	1 325	1 378	1 433	1 490	1 550	1 612	1 677	1 744	1 813	1 886
Údržba a opravy	1 000	1 500	2 500	3 000	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600
Přepravné (výroba)	168	236	303	320	320	320	320	320	320	320
Přepravné HV tis Kč	2 876	4 026	5 176	5 464	5 628	5 796	5 970	6 149	6 334	6 524
Přepravné celkem	3 044	4 262	5 479	5 784	5 948	6 116	6 290	6 469	6 654	6 844
Ostatní služby	500	505	510	515	520	526	531	536	541	547
Přímé mzdy	3 115	4 538	6 070	6 666	6 935	7 215	7 507	7 810	8 126	8 454
Režijní mzdy	1 852	1 889	1 927	1 965	2 005	2 045	2 086	2 127	2 170	2 213
Mzdy celkem	4 967	6 427	7 997	8 631	8 940	9 260	9 593	9 938	10 296	10 667
Sociální a zdravotní pojištění	1 689	2 185	2 719	2 935	3 040	3 148	3 261	3 379	3 501	3 627
Ostatní personální náklady	277	291	306	321	337	354	371	390	410	430
Personální náklady celkem	6 933	8 903	11 021	11 887	12 316	12 762	13 225	13 706	14 206	14 724

PŘÍLOHA XIII: Plánovaný výkaz zisku a ztráty

Plánovaný výkaz zisku a ztráty										
(v tis. Kč.)	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Prodané množství fólie (tis. m2)	75 000	105 000	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500	142 500
Průměrná prodejní cena (Kč/tis. m2)	1 629	1 662	1 695	1 729	1 763	1 799	1 835	1 871	1 909	1 947
Tržby	122 175	174 466	241 511	246 341	251 268	256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Přímý materiál	82 098	117 236	153 747	165 534	168 844	172 221	175 666	179 179	182 763	186 418
Energie variabilní	8 542	11 958	15 375	16 229	16 878	17 553	18 255	18 986	19 745	20 535
Přepravné	3 044	4 262	5 479	5 784	5 948	6 116	6 290	6 469	6 654	6 844
Variabilní náklady celkem	93 684	133 456	174 601	187 546	191 670	195 891	200 212	204 634	209 162	213 797
Režijní materiál	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250
Energie fixní	1 325	1 378	1 433	1 490	1 550	1 612	1 677	1 744	1 813	1 886
Údržba	1 000	1 500	2 500	3 000	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600
Personální náklady	6 933	8 903	11 021	11 887	12 316	12 762	13 225	13 706	14 206	14 724
Odpisy (účetní odpisy - 10 let)	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500
Úroky z investičního úvěru	4 400	3 850	2 750	1 650	550	0	0	0	0	0
Fixní náklady celkem	25 408	27 381	29 454	29 777	29 766	29 724	30 252	30 800	31 369	31 960
Náklady celkem	119 092	160 837	204 055	217 324	221 437	225 616	230 464	235 434	240 531	245 757
Zisk před zdaněním	3 083	13 629	37 456	29 017	29 831	30 678	30 955	31 213	31 450	31 663
Daňový odpis	21 333	21 333	21 333	21 333	21 333	333	333	333	333	333
Základna daně z příjmu	-6 750	3 796	27 622	19 184	19 998	41 844	42 122	42 380	42 616	42 830
Daň z příjmu	0	797	5 801	4 029	4 200	8 787	8 846	8 900	8 949	8 994
Zisk po zdanění	3 083	12 832	31 655	24 989	25 632	21 890	22 110	22 313	22 500	22 669

PŘÍLOHA XIV: Operační peněžní toky projektu

Operační peněžní toky projektu											
(v tis. Kč)	0. rok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
	investice	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Příjmy		122 175	174 466	241 511	246 341	251 268	256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Tržby		122 175	174 466	241 511	246 341	251 268	256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Čisté příjmy z likvidace		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výdaje	115 000	115 410	151 513	202 310	208 685	214 079	223 405	228 322	233 357	238 513	243 795
Budovy a stavby	10 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Stroje a zařízení	105 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pracovní kapitál		12 218	5 229	6 704	483	493	503	513	523	533	544
Ost. nákl. bez odpisů a úroků		103 192	145 487	189 805	204 174	209 387	214 116	218 964	223 934	229 031	234 257
Daň z příjmů		0	797	5 801	4 029	4 200	8 787	8 846	8 900	8 949	8 994
Čisté peněžní toky	-115 000	6 765	22 953	39 201	37 656	37 189	32 888	33 097	33 291	33 467	33 625
Kumulované čisté peněžní toky	-115 000	-108 235	-85 282	-46 081	-8 425	28 763	61 651	94 748	128 039	161 506	195 130

PŘÍLOHA XV: Diskontované operační peněžní toky projektu

8% diskontní sazbou

(v tis. Kč)	0. rok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
	investice	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Čisté peněžní toky	-115000	6 765	22 953	39 201	37 656	37 189	32 888	33 097	33 291	33 467	33 625
Diskontované čisté peněžní toky	-115000	6 264	19 679	31 119	27 678	25 310	20 725	19 312	17 986	16 742	15 575
Kumulované diskontované čisté peněžní toky		-108 736	-89 057	-57 939	-30 261	-4 951	15 774	35 086	53 072	69 814	85 389
Diskontní faktory		0,93	0,86	0,79	0,74	0,68	0,63	0,58	0,54	0,50	0,46

21% diskontní sazbou

(v tis. Kč)	0. rok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
	investice	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Čisté peněžní toky	-115000	6 765	22 953	39 201	37 656	37 189	32 888	33 097	33 291	33 467	33 625
Diskontované čisté peněžní toky	-115000	5 591	15 677	22 128	17 567	14 338	10 479	8 716	7 245	6 019	4 998
Kumulované diskontované čisté peněžní toky		-109 409	-93 732	-71 604	-54 037	-39 699	-29 220	-20 505	-13 260	-7 241	-2 242
Diskontní faktory		0,83	0,68	0,56	0,47	0,39	0,32	0,26	0,22	0,18	0,15

PŘÍLOHA XVI: Cash flow projektu

(v tis. Kč)	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok	9. rok	10. rok
	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022	2 023
Vlastní zdroje	35 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Investiční úvěr	80 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z tržeb	122 175	174 466	241 511	246 341	251 268	256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Čistý příjem z likvidace	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy celkem	237 175	174 466	241 511	246 341	251 268	256 293	261 419	266 647	271 980	277 420
Investiční majetek	115 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pracovní kapitál	12 218	5 229	6 704	483	493	503	513	523	533	544
Náklady bez odpisů	107 592	149 337	192 555	205 824	209 937	214 116	218 964	223 934	229 031	234 257
Splátka úvěru		10 000	20 000	20 000	20 000	10 000				
Daň z příjmů	0	797	5 801	4 029	4 200	8 787	8 846	8 900	8 949	8 994
Výdaje celkem	234 810	165 363	225 060	230 335	234 629	233 405	228 322	233 357	238 513	243 795
Bilance hotovosti	2 365	9 103	16 451	16 006	16 639	22 888	33 097	33 291	33 467	33 625
Peníze na počátku roku	0	2 365	11 468	27 919	43 925	60 563	83 451	116 548	149 839	183 306
Peníze na konci roku	2 365	11 468	27 919	43 925	60 563	83 451	116 548	149 839	183 306	216 930