

Projekt hodnocení efektivnosti investičního záměru ve vybrané společnosti

Bc. Tomáš Kaprál

Diplomová práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav podnikové ekonomiky
akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Tomáš Kaprál**
Osobní číslo: **M14363**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt hodnocení efektivity investičního záměru ve vybrané firmě**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Proveďte průzkum literárních pramenů a zpracujte literární rešerši z oblasti investičního rozhodování.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou firmu a analyzujte její hospodaření.
- Zpracujte projekt investičního záměru firmy.
- Proveďte časovou analýzu projektu a identifikujte související rizika.

Závěr


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

Seznam odborné literatury:

BERK, Jonathan B., a Peter M. DEMARZO. Corporate finance. Third edition. Harlow: Pearson Education Limited, 2014, 1104 stran. ISBN 978-0-273-79202-4.
BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2014, 889, 1501 s. ISBN 978-0-07-803476-3.
DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Zuzana Virglerová, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání diplomové práce: 15. února 2016
Termín odevzdání diplomové práce: 18. dubna 2016

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




prof. Ing. Felicitas Chromjaková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 12. 4. 2016


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Hlavním cílem mé diplomové práce je zhodnotit investiční záměr ve vybrané společnosti. Práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. V teoretické části je charakterizována investice a investiční rozhodování, jsou uvedeny zdroje financování investic, metody hodnocení investic a investiční rizika. V praktické části je představena společnost a její hospodaření je podrobena analýze. Poté je představen investiční záměr a zvolen vhodný typ financování investice. Následuje samotné zhodnocení investice a v závěru je uveden časový plán investice a riziková analýza.

Klíčová slova: Investice, časová hodnota peněz, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, riziko, efektivnost.

ABSTRACT

The main aim of the thesis is to evaluate investment project of the chosen company. The thesis is divided into two parts – theoretical and practical. The theoretical part contains the characteristics of the investment and investment decision. Sources of funding, investment evaluation methods and investment risk are also presented. The practical part introduces company and its analyzed economic situation. After that the investment plan is presented and the suitable type of investment financing is chosen. Then follows evaluation of investment and in the end is introduced time analysis and risk analysis.

Keywords: investment, time value of money, net present value, internal rate of return, risk, efficiency.

Rád bych poděkoval Ing. Zuzaně Virglerové, Ph.D. za vedení mé práce a odbornou konzultaci.

Poděkování patří také vybrané firmě za poskytnutí všech potřebných materiálů a za ochotu při spolupráci.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 INVESTICE	13
1.1 POJEM INVESTICE	13
1.1.1 Makroekonomické pojetí investic	13
1.1.2 Podnikové investice	13
1.2 KLASIFIKACE INVESTIC	14
2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	16
2.1 FÁZE PROJEKTU	16
2.1.1 Předinvestiční fáze	16
2.1.2 Investiční fáze	17
2.1.3 Provozní fáze.....	17
2.1.4 Ukončení provozu a likvidace.....	17
2.2 ČINITELE OVLIVŇUJÍCÍ INVESTIČNÍ AKTIVITU	18
3 ZDROJE FINANCOVÁNÍ	20
3.1 INTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	21
3.1.1 Nerozdělený zisk	21
3.1.2 Odpisy	22
3.1.3 Rezervy	22
3.2 EXTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ	22
3.2.1 Kmenové akcie.....	22
3.2.2 Prioritní akcie	23
3.2.3 Dlouhodobé úvěry	23
3.2.4 Obligace	23
3.2.5 Leasing	23
4 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	24
4.1 STATICKÉ METODY	24
4.1.1 Doba návratnosti	25
4.1.2 Čistý celkový příjem z investice	25
4.1.3 Výnosnost investice	25
4.2 DYNAMICKÉ METODY	25
4.2.1 Čistá současná hodnota	26
4.2.2 Vnitřní výnosové procento	27
4.2.3 Index rentability	27
5 POMĚROVÉ UKAZATELE	29
5.1 UKAZATELE RENTABILITY	29
5.2 UKAZATELE LIKVIDITY	30
5.3 UKAZATELE AKTIVITY.....	31
5.4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	31
6 INVESTIČNÍ RIZIKA	33

6.1	KLASIFIKACE RIZIKA	33
6.1.1	Riziko dle závislosti na ekonomickém vývoji	33
6.1.2	Riziko dle závislosti na podnikové činnosti	33
6.1.3	Riziko dle činností podniku	33
6.2	IDENTIFIKACE RIZIK	34
6.3	MĚŘENÍ A HODNOCENÍ RIZIKA	35
6.4	OCHRANA PROTI INVESTIČNÍMU RIZIKU	37
II	PRAKTICKÁ ČÁST	40
7	PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉ FIRMY ABC A.S.	41
7.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA	41
7.2	HISTORIE FIRMY	41
7.3	CHARAKTERISTIKA VÝROBKŮ	42
7.4	SILNÉ A SLABÉ STRÁNKY	42
7.5	PŘÍLEŽITOSTI A HROZBY	43
8	ANALÝZA HOSPODAŘENÍ FIRMY	45
8.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	45
8.1.1	Vertikální analýza aktiv a pasiv	45
8.1.2	Horizontální analýza aktiv a pasiv	47
8.1.3	Vertikální analýza výnosů a nákladů	49
8.1.4	Horizontální analýza výnosů a nákladů	50
8.2	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	51
8.2.1	Analýza rentability	51
8.2.2	Analýza zadluženosti	52
8.2.3	Analýza likvidity	54
8.2.4	Analýza aktivity	56
8.3	ANALÝZA ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	57
9	ANALÝZA INVESTIČNÍHO PROJEKTU	59
9.1	POPIS SOUČASNÉHO STAVU TECHNICKÉHO VYBAVENÍ	59
9.2	POPIS INVESTICE	59
9.3	TECHNICKÉ PARAMETRY	60
9.4	TECHNOLOGICKÝ PROCES	60
9.5	FINANCOVÁNÍ PROJEKTU	61
9.6	ODPISY	63
10	IDENTIFIKACE PENĚŽNÍCH TOKŮ	66
10.1	PŘEDPOKLÁDANÉ VÝNOSY	66
10.2	PŘEDPOKLÁDANÉ NÁKLADY	67
10.3	KAPITÁLOVÝ VÝDAJ	67
10.4	CASHFLOW	68
10.5	DISKONTNÍ SAZBA	69
11	HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	71

11.1	STATICKE METODY	71
11.2	DYNAMICKE METODY	72
11.3	ZHODNOCENI EFEKTIVNOSTI INVESTICE	74
12	ČASOVÁ ANALÝZA PROJEKTU.....	76
13	RIZIKOVÁ ANALÝZA PROJEKTU.....	78
13.1	IDENTIFIKACE RIZIK	78
13.2	HODNOCENI RIZIK	78
13.3	ELIMINACE RIZIK.....	79
	ZÁVĚR	81
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	83
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	85
	SEZNAM OBRÁZKŮ	86
	SEZNAM TABULEK.....	87
	SEZNAM GRAFŮ	89
	SEZNAM PŘÍLOH.....	90

ÚVOD

Rozhodování o investicích patří k nejdůležitějším a nejtěžším manažerským rozhodnutím. V dnešní dynamické společnosti a turbulentním prostředí se prakticky žádný podnik bez investice neobejde. Podniky, které se snaží vydělávat na svých minulých úspěších, pomalu upadají, až jsou předehnány „hladovou“ konkurencí. Můžeme to vidět i na největších firmách světa, které se předhánějí v investicích, ať už se jedná o vědu a výzkum nových produktů, investicí do nových strojů, licencí a podobně.

Investice však nejsou spojeny jen s úspěchem, protože jejich realizace je spojena se značným rizikem a jedno rozhodnutí ovlivňuje vývoj podniku i na několik let. Volba nesprávné a neefektivní investice může pro podnik znamenat značné problémy, či dokonce ukončení provozu. Z toho důvodu je potřeba k investicím přistupovat zodpovědně a důkladně je před samotnou realizací zanalyzovat, zhodnotit a správně se rozhodnout.

Tato diplomová práce je zaměřena na hodnocení efektivnosti investice ve společnosti ABC a.s., která se zabývá výrobou masa a uzenin, a jejich prodejem.

V teoretické části budou formou literární rešerše popsány investice, včetně metod hodnocení efektivnosti investice, zdrojů financování a také investičního rizika.

Praktická část bude rozdělena na analytickou a projektovou část. Nejprve bude firma ABC a.s. představena, poté bude zanalyzováno hospodaření firmy k lepšímu pochopení současné situace podniku.

V projektové části se již zaměřím na konkrétní investiční záměr, který bude nejdříve popsán, dále budou identifikovány peněžní toky související s investicí, které budou sloužit jako podklady pro nejdůležitější část, což je samotné hodnocení efektivnosti investice. Po vyhodnocení investice bude následovat časová analýza projektu a v poslední části budou identifikována rizika spojená s investicí a následná opatření, která by měla omezit nebo eliminovat dopad rizik.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této diplomové práce je zhodnocení efektivnosti investice. Mělo by tedy být zjištěno, jestli by měl nebo neměl podnik přijmout analyzovanou investici, případně kolik tato investice podniku vydělá v průběhu své životnosti. K tomuto hlavnímu cíli se přímo vztahuje i identifikace peněžních toků souvisejících s danou investicí, které je potřeba znát ke správnému zhodnocení efektivnosti této investice.

V oblasti průzkumu literárních pramenů by měla být formulována teoretická východiska investičního rozhodování a investičních rizik.

U analýzy hospodaření firmy je cílem zjistit celkovou finanční situaci podniku a získat podklady ke zvolení vhodného financování investičního záměru podniku.

Dalším podpurným cílem je identifikace rizik spojených s investičním projektem a návrh vhodných opatření k jejich eliminaci.

U analýzy hospodaření firmy jsou využity metody vertikální a horizontální analýzy aktiv, pasiv, výnosů a nákladů, dále analýza vybraných poměrových ukazatelů a analýza čistého pracovního kapitálu. Ke zhodnocení efektivnosti investičního projektu jsou využity statické i dynamické metody. Mezi ty statické byly vybrány doba návratnosti a čistý celkový příjem z investice. Mezi dynamické čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, index ziskovosti a doba návratnosti počítána z diskontovaných peněžních toků. Při představení společnosti je použita SWOT analýza pro identifikaci silných a slabých stránek společnosti, a také příležitostí a hrozeb.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE

1.1 Pojem investice

„Investice jsou aktiva, která nejsou určena pro bezprostřední spotřebu, ale jsou určena pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků“. (Scholleová, 2009, str. 13).

1.1.1 Makroekonomické pojetí investic

V makroekonomické rovině rozdělujeme investice na hrubé a čisté.

Hrubá investice je tvořena celkovou částkou nových investičních statků v celé ekonomice, mezi které řadíme například budovy, stroje, výrobní a jiné zařízení (Synek a kol., 2011, str. 282).

Čisté investice jsou tvořeny meziročním přírůstkem hodnoty investičních statků (Scholleová, 2009, str. 13). Synek (2011, str. 282) dodává, že jsou to hrubé investice snížené o odpisy a zdůrazňuje, že čisté investice mohou mít i zápornou hodnotu v případě, že by hodnota opotřebovaného majetku byla vyšší, než nové investice.

1.1.2 Podnikové investice

Dle Dluhošové (2010, str. 128) platí v obecném pojetí o podnikových investicích totéž, co o investicích z makroekonomického hlediska. Jsou to takové statky, které nejsou určeny k okamžité spotřebě, ale k produkci dalších statků v budoucnu. Z finančního hlediska můžeme podnikové investice charakterizovat jako jednorázově vynaložené výdaje, u nichž očekáváme, že budou přinášet peněžní příjmy v časovém horizontu delším než jeden rok. Synek (2011, str. 283) doplňuje, že jde tedy o odložení spotřeby a jako příklad udává u akciové společnosti odložení výplaty dividend, za účelem získání budoucích užitků, rozmnožení majetku a bohatství vůbec (nákup nových strojů, výzkum a vývoj nových výrobků, nákup dlouhodobých cenných papírů atd.). Scholleová (2009, str. 13) vysvětluje, že v širším pojetí se jedná o obětování prostředků za účelem koupi majetku, ze kterého bude mít podnik dlouhodobě vyšší užitek a tím pádem umožní získat vyšší finanční efekty.

1.2 Klasifikace investic

Investiční projekty se klasifikují z důvodu správné volby metody hodnocení efektivnosti investic a stanovení řídicí úrovně v podniku. Můžeme tedy říci, že typ projektu předurčuje volbu ekonomického kritéria hodnocení. (Dluhošová, 2010 str. 129)

Investice ve vztahu k rozvoji podniku můžeme dělit na:

- a) **Rozvojové, orientované na expanzi:** u tohoto typu projektu jde zejména o zvýšení objemu produkce, zavádění nových výrobků nebo proniknutí na nové trhy. Přínosy těchto projektů se projeví v růstu tržeb
- b) **Obnovovací:** zde může jít o výměnu výrobních zařízení kvůli jeho fyzickému stavu nebo proto, že zařízení je u konce fyzické životnosti. Druhý případ je, že zastaralé zařízení je sice schopno dále fungovat, ale jeho provoz vyvolává značné náklady, které jsou mnohem vyšší, než u modernějšího zařízení.
- c) **Mandatorní (regulatorní):** tyto projekty bývají realizovány kvůli existujícím zákonům a předpisům. Jejich cílem nejsou ekonomické efekty, ale jsou zaměřeny na ochranu životního prostředí, zvýšení bezpečnosti práce, zlepšení pracovního prostředí aj.

(Fotr a Souček, 2011, str. 17)

Z hlediska účetnictví potom můžeme investice dělit na:

- a) **Finanční investice** – jedná se především o nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do jiných společností, dlouhodobé půjčky. Cílem těchto investic je získání úroků, dividend nebo kapitálového výnosu.
- b) **Hmotné investice** – zde jde o výstavbu nových budov, nákup strojů, výrobního zařízení nebo pozemků. Hmotné investice vytvářejí nebo rozšiřují stávající výrobní kapacitu podniku.
- c) **Nehmotné investice** – do tohoto typu řadíme know-how, licence, software, autorská práva aj. U nehmotných investic s cenou nižší než 60 tisíc Kč se cena zahrnuje přímo do provozních nákladů.

(Dluhošová, 2010 str. 129)

Podle podnětu k investicím:

- a) Interní – vznikají z podnikových potřeb, mezi které můžeme řadit například potřebu úspor nákladů, obnovy nebo rozvoje z důvodu nedostatečné kapacity nebo také potřebu umístění kapitálových zdrojů z minulých let, aby byly efektivně využívány.
- b) Externí – dále členíme:
 - za účelem rozvoje a růstu- nové příležitosti trhu, nabídky nových kontraktů nebo technologií)
 - za účelem regulace slabých stránek – investice do ochrany životního prostředí a bezpečnosti práce vynucených legislativou státu.

(Scholleová, 2009, str. 14)

2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Jedním z nejvýznamnějších druhů manažerských rozhodování je rozhodování o investicích. Je to dáno tím, že podnik vynakládá velké objemy zdrojů s rizikem značných ztrát, ale také tím, že důsledky rozhodování jsou v podniku dlouhodobě a se značnou setrvačností. (Dluhošová a kol., 2010, str. 64)

Jeho náplň spočívá v rozhodování o přijetí či zamítnutí jednotlivých investičních projektů, které firma připravila. Investiční rozhodování by mělo vycházet z firemní strategie a přispívat k její realizaci, zejména pokud se jedná o rozhodování strategického charakteru. (Fotr a Souček, 2011 str. 16)

Kalouda (2015, str. 145) uvádí zvláštnosti investičního rozhodování, mezi které podle něj patří zejména:

- a) Dlouhodobý charakter, vyplývající z věcné povahy fixních aktiv
- b) Časová hodnota peněz – tedy uvážení faktoru času ve vztahu k investicím
- c) Náročnost na znalost interních a externích podmínek
- d) Přednostně pracuje se skutečně realizovaným peněžním příjmem (ne účetně vykazovaným) - orientace na cashflow
- e) Nepominutelnost faktoru podnikatelského rizika – vyplývá z dlouhodobého charakteru činěných rozhodnutí, ale i z povahy současného podstatného okolí finančního řízení investic (turbulentnost prostředí)

2.1 Fáze projektu

Většina autorů dělí fáze projektu na předinvestiční fázi, investiční fázi, provozní fázi a ukončení projektu.

2.1.1 Předinvestiční fáze

Fotr a Souček (2011, str. 23) ji považují za nejdůležitější, protože informace a poznatky marketingové, technicko-technologické, finanční a ekonomické povahy, získané v rámci předprojektových analýz může rozhodovat o úspěchu či neúspěchu hodnoceného projektu. Dluhošová (2010, str. 131-132) s nimi souhlasí a doplňuje etapy předinvestiční fáze.

Identifikace projektů – jedná se o zpracování všech dostupných informací o podnikatelských příležitostech, získávané sledováním a vyhodnocováním podnikatelského okolí.

Předběžný výběr – je základem pro konečné rozhodnutí o přijetí nebo zamítnutí hodnoceného projektu.

Technicko-ekonomická studie – v této etapě již dochází k podrobnému zpracování projektu. Podílí se na něm tým složený z odborníků na všechny potřebné oblasti. Tato studie by měla obsahovat: souhrnný přehled vstupů a výstupů, kapacitu trhu a produkce, materiálové vstupy, technický projekt, počet pracovních sil, časový harmonogram, finanční a ekonomické vyhodnocení projektu. Zpracovává se v několika variantách a v případě nalezení nedostatečných efektů, neproveditelnosti či jiných slabin je projekt zamítnut.

Slavík (2013, str. 72) dodává, že příjmy a výdaje vzniklé v této fázi jsou irelevantní pro posouzení investice. Vznikají zde tzv. utopené náklady, protože je investor vynaloží, i když se investice neuskuteční.

2.1.2 Investiční fáze

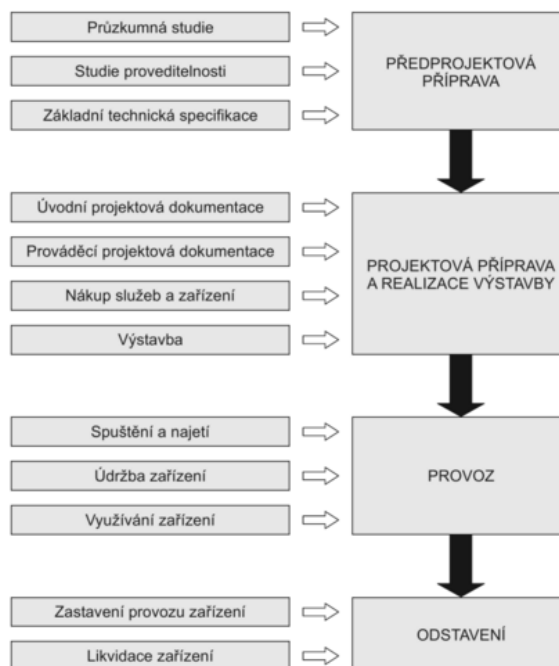
Je definováno obdobím od začátku investiční výstavby projektu do zahájení jeho provozu. Na začátku této fáze jsou většinou uvolněny potřebné finanční prostředky na investici. Pro tuto fázi jsou charakteristické značné investiční výdaje (Slavík, 2013, str. 72).

2.1.3 Provozní fáze

Součástí této fáze je jednak běžný provoz vybudované jednotky, ale také zdokonalování a zejména řádná údržba. Náklady na tuto údržbu je třeba zahrnout do hodnocení projektu. Výše těchto nákladů se může pohybovat v rozmezí 2,0-3,5% ročně z celkových pořizovacích nákladů projektu (Fotr a Souček, 2011, str. 24).

2.1.4 Ukončení provozu a likvidace

Konečná fáze životnosti projektu je spojena se zastavením výroby a činnostmi spojenými s ukončením investice. Součástí peněžního toku v posledním roce doby životnosti projektu je i likvidační hodnota projektu, což je rozdíl příjmů a výdajů z likvidace investice (Dluhošová, 2010, str. 133).



Obrázek 1 Etapy života projektu (Fotr a Souček, 2011, str. 24)

2.2 Činitele ovlivňující investiční aktivitu

Mezi základní opatření k ovlivňování investiční aktivity podniků patří nástroje fiskální a monetární politiky. Ty pomáhají rozvíjet, případně zpomalovat rozvoj jednotlivých odvětví. Za rozhodující činitele ovlivňující výši investic pokládáme:

- **Přitažlivost investic** – zajištění dlouhodobé úspěšnosti podnikání,
- **Dostupnost zdrojů** – výše úrokové míry, požadavky na záruky úvěrů,
- **Systém podnikového zdanění** – růst zdanění, objem zdrojů pro investiční činnost snižuje především růst daně z příjmů,
- **Odpisová politika** – možnost využití zrychlených odpisů, rychlejší tvorba vnitřních zdrojů odpisování,
- **Dotace a subvence** – podpora vybraných podnikatelských aktivit,
- **Očekávání investorů** – očekávání budoucího vývoje hospodaření, podpory investic, snižování rizika v politickém a ekonomickém vývoji země.

(Polách et al., 2012, str. 11-12)



Obrázek 2 Činitele investiční aktivity podniku (Polách et al., 2012.
str. 12)

3 ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Kromě rozhodnutí o tom, který investiční projekt vybrat je třeba také řešit, z jakých zdrojů bude projekt financován (Polách et al., 2012, str. 119).

Financování podnikových investice můžeme charakterizovat jako činnost zabývající se získáváním finančních zdrojů k zajištění potřeb podnik (založení, chod, rozvoj). Financování investic řeší optimální složení různých forem finančních zdrojů s ohledem na cenu kapitálu, případně WACC (Fotr a Souček, 2011, str. 44).

Optimální struktura zdrojů je závislá na mnoha faktorech. Mezi ty rozhodující můžeme řadit:

- Ekonomické postavení podniku,
- Ceny jednotlivých zdrojů financování investičních projektů,
- Kvalitu realizovaného investičního projektu
- Míru zhodnocení vložených prostředků,
- Působení časového faktoru,
- Stabilitu nepřímých nástrojů řízení (hospodářské politiky).

(Polách et al., 2012, str. 119)

Podle Fotra a Součka (2011, str. 44) patří mezi veličiny, podle kterých rozhodujeme o struktuře zdrojů financování:

- Hodnota vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC),
- V případě cizího financování doba splácení úvěru a úroky,
- V případě použití vlastních zdrojů výnosnost vlastního kapitálu očekávaná akcionáři společnosti
- Cashflow projektu, obsahující jak příjmové, tak výdajové toky.

Zdroje financování lze dělit podle více hledisek. Podle nejvýznamnějšího hlediska, kterým je místo, odkud se tyto zdroje získávají, můžeme dělit zdroje financování na interní a externí.

Hledisko původu zdrojů	Hledisko vlastnictví	
	Vlastní zdroje	Cizí zdroje
Interní zdroje	Nerozdělený zisk Odpisy Δ ČPK	
Externí zdroje	Vklady vlastníků Dotace, dary	Investiční úvěry Emitované dluhopisy Provozní úvěry Dodavatelské úvěry Leasing Směnky

Obrázek 3 Klasifikace zdrojů financování (Dluhošová, 2010, str. 134)

3.1 Interní zdroje financování

Podle Kaloudy (2015, str. 111) je význam interních zdrojů financování rozhodující a to i přesto, že je značně omezen, co se týče množství. Marinič (2014, str. 128) považuje za základní interní zdroje financování zisk a odpisy, přičemž ze zisku jsou to především fondy tvořené ze zisku a nerozdělený zisk.

Interní zdroje tvoří obvykle větší část zdrojů financování oproti externím a je spojeno se samofinancováním podniku (z nerozděleného zisku a odpisů) (Kalouda, 2015, str. 111).

Výhody – nevedou k růstu akcionářů, ani k růstu zadlužení podniku.

Nevýhody – nízká stabilita zdrojů, vyšší cena vlastních zdrojů.

3.1.1 Nerozdělený zisk

Představuje část výsledku hospodaření po zdanění, která nebyla použita na jiný účel. Je závislý na objemu veškerých nákladů a výnosů, sazbě daně výši přídělů do rezervního fondu a jiných fondů tvořených ze zisku a dividendové politiky podniku (Nývltová a Marinič, 2010, str. 84).

3.1.2 Odpisy

Odpisy jsou část hmotného a nehmotného investičního majetku, která je v průběhu životnosti zahrnuta do provozních nákladů podniku. Odpisy vystupují jako volný finanční zdroj do doby, než bude investiční majetek obnoven. To znamená, že tento zdroj může být zhodnocen (k pokrytí inflace). Spolu se ziskem tvoří rozhodující zdroj financování (Kalouda, 2015, str. 112).

3.1.3 Rezervy

Rezervy jsou účelově vynaložené zdroje financování určené ke krytí finančně náročných výdajů. Většinou jsou zahrnovány do nákladů a výše a užití je stanoveno zákonem (Nývtová a Marinič, 2010, str. 86).

3.2 Externí zdroje financování

Externích zdrojů financování existuje výrazně více, než těch interních a řadíme mezi ně především vklady vlastníků (akcie), všechny dluhy (obligace, úvěry, zálohy, směnky...) a všechny dotace (Kalouda, 2015, str. 115).

Význam externích zdrojů:

- *Tvoří obvykle menší část zdrojů*
- *Je rozmanitější než interní zdroje*
- *Je spojeno s využíváním cizích zdrojů (dluhové, či návratné financování)*
- *Obvykle slouží k financování dlouhodobých potřeb podniku (investice)*

(Kalouda, 2015 str. 115)

3.2.1 Kmenové akcie

Akcie je cenný papír, který osvědčuje práva jeho majitele a jeho vlastnický podíl na podnikovém kapitálu. Majitel kmenové akcie má právo podílet se na řízení společnosti hlasováním na valné hromadě, pobírá pohyblivou dividendu. Nevýhodou tohoto typu financování je rozšíření hlasovacího práva o další akcionáře nebo vyšší náklady u emitování, než u prioritních akcií (Valach, 2010, str. 221).

3.2.2 Prioritní akcie

Poskytuje majiteli stálou výši dividendy, ale majitel není oprávněn podílet se na řízení společnosti. Tento typ akcie je při poklesu rentability výhodný pro majitele a nevýhodný pro akciovou společnost, při růstu rentability je tomu naopak (Valach, 2010, str. 221-222).

3.2.3 Dlouhodobé úvěry

Dlouhodobý úvěr je významný zdroj financování rozvoje podniku a zpravidla jej poskytuje banka. Z pohledu podnikového financování je pak důležitý investiční úvěr, který má účelový charakter. Tento typ úvěru většinou bývá zajištěn předmětem investice, jestliže to jeho povaha umožňuje (Růčková a Roubíčková, 2012, str. 59).

3.2.4 Obligace

„Obligace je dluhový cenný papír, který emituje podnik s cílem získat od investora finanční zdroj“. Věřiteli vzniká právo na úrok (kupon), který se vyplácí v určených termínech. Investor se nepodílí na rozhodování firmy. Takto získané finanční zdroje mohou být použity k financování investičního projektu. Obligace jsou rovněž obchodovatelné na kapitálovém trhu (Fotr a Souček, 2011, str. 50).

3.2.5 Leasing

Leasing je třístranný právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem (uživatelé pronajímaného předmětu). Pronajímatel kupuje od dodavatele dlouhodobý majetek, který poskytne do užívání nájemci na stanovenou dobu a za úplatu. Možná je i situace, že výrobce dlouhodobého majetku je současně pronajímatelem a v takovém případě hovoříme o přímém leasingu. V případě finančního leasingu je pronájem spojen s následnou koupí předmětu leasingu (Nývtová a Marinič, 2010, str. 90-91).

4 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Než se rozhodneme vynaložit peněžní prostředky do investice, musíme zjistit, jestli se nám vůbec taková investice vyplatí. U hodnocení efektivity investice zjišťujeme, kdy se nám vložené prostředky do projektu vrátí, jaké bude jejich zhodnocení, případně jaké další výnosy můžeme očekávat (Polách et al., 2012, str. 55).

Mezi základní vstupní veličiny pro stanovení hodnoty investic řadíme:

- *Peněžní toky v každém období investičního procesu*
- *Počet období předpokládaného provozu*
- *Podniková diskontní míra*
- *Další veličiny – náklady, zisk, údaje technického charakteru*

(Scholleová, 2009, str. 37)

K provedení vyhodnocení efektivity investičního projektu je nezbytné, aby podnik disponoval ekonomickými parametry:

- *Kapitálové výdaje – souhrn všech peněžních výdajů spojených s pořízením pozemků, stavebních prací, budov, strojů a zařízení*
- *Očekávané výnosy – projektování budoucích výnosů, které projekt za dobu ekonomické životnosti přinese (hlavně čistý zisk a odpisy)*
- *Stanovení nákladů na kapitál – určení zdrojů financování projektu a jejich vlivu na efektivity*
- *Životnost projektu – určení doby předpokládané ekonomické životnosti projektu*
- *Likvidační cena – výnos z možného prodeje investice na konci životnosti*

(Polách et al., 2012, str. 55)

4.1 Statické metody

Statické metody sledují cashflow z investice a poměrují je s počátečními výdaji. Berou však v úvahu riziko a časový průběh pouze omezeně. Statické metody jsou rychlé, snadné a použitelné pro vyloučení nevýhodných investic (Scholleová, 2012, str. 124).

4.1.1 Doba návratnosti

Udává dobu, za kterou peněžní příjmy investice vyrovnají počáteční kapitálový výdaj. Počáteční investiční výdaj se vrátí v momentě, kdy kumulovaná cashflow z investice poprvé dosáhne kladné hodnoty (Scholleová, 2012, str. 126).

4.1.2 Čistý celkový příjem z investice

Vypočítá se jako součet všech peněžních toků upravených o počáteční výdaj:

$$NCP = CP - IN$$

$$CP = (CF1 + CF2 + \dots + CFn)$$

Kde IN – počáteční investovaný výdaj

CP – celkový příjem (Scholleová, 2012, str. 125)

4.1.3 Výnosnost investice

Výnosnost investice bere v úvahu kromě zisku hlavně také odpisy, které tvoří významný zdroj pro další investování.

$$Vi = \frac{CF}{IK} * 100\%$$

Kde: CF – cashflow

IK – investovaný kapitál

Tento vztah nám tedy udává, kolik korun nových zdrojů (kladných peněžních toků) investice vyprodukovala z jedné vložené koruny investičních výdajů (Polách et al., 2012, str. 59).

4.2 Dynamické metody

Dynamické metody hodnocení projektů zohledňují faktor času a tím odstraňují nevýhodu statických metod. Faktor času totiž působí na změnu hodnoty peněz (Polách et al., 2012, str. 61). Brealey (2013, str. 107) tvrdí, že to má za následek, že dolar dnes má vyšší hodnotu, než dolar zítra. Ten dnešní může být totiž investován a vydělávat tak další peníze v podobě úroků. Autor zároveň přidává, že jakákoliv investice, která nebere v potaz časovou hodnotu peněz, není rozumná a může způsobit značné problémy podniku. Berk (2014, str. 99) s ním souhlasí a dodává, že pokud bychom chtěli zjistit, jaká je hodnota dolaru za

rok, museli bychom upravit výpočet o úrokovou sazbu, kterou bychom získali při investici tohoto dolaru. Pokud by tato úroková sazba byla například 10%, potom 1\$ dnes má stejnou hodnotu, jako 1,10\$ za rok. Z těchto důvodů je třeba očekávané výnosy přepočítat na současnou hodnotu, aby byly srovnatelné.

Pokud bychom chtěli zjistit hodnotu 1\$, který však inkasujeme až za rok, musíme jej znovu upravit o úrokovou sazbu. Pokud bychom měli opět úrokovou sazbu 10%, potom 1\$ inkasovaný za rok má dnes hodnotu 0,909\$ (Berk, 2014, str. 101).

Pro zjištění budoucí hodnoty cash flow se použije vzorec:

$$FV_n = CF \times (1 + r)^n$$

Kde FV - budoucí hodnota

(Berk, 2014, str. 99)

r - diskontní sazba

n - počet let

Stejně tak lze zjistit i současnou hodnotu cashflow, použitím vzorce:

$$PV = \left(\frac{CF}{1+r}\right)^n$$

(Berk, 2014, str. 102)

4.2.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota je nejdůležitějším kritériem hodnocení ekonomické efektivity investičních projektů. Jako taková nejlépe odpovídá požadavkům kladeným na kritéria hodnocení projektů (Hrdý a Horová, 2009, str. 93). Šiman a Petera (2010, str. 120) doplňují, že výpočet čisté současné hodnoty se zjišťuje, o kolik se zvýší hodnota podniku díky realizaci projektu. Brealey (2013, str. 131) upozorňuje, že čistá současná hodnota záleží na budoucí cashflow, což je rozdíl mezi příjmy a výdaji a dodává, že mnoho lidí si cash flow plete s účetním ziskem.

ČSH můžeme definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a jednorázovým kapitálovým výdajem. (Hrdý a Horová, 2009, str. 93)

$$ČSH = -IN + (CF_1 / (1 + r)^1) + (CF_2 / (1 + r)^2) + \dots + (CF_n / (1 + r)^n)$$

Investici přijímáme tehdy, pokud je ČSH > 0. Pokud je ČSH v záporných hodnotách, znamená to, že nedojde k navrácení vloženého kapitálu (Scholleová, 2009, str. 60).

4.2.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento je taková hodnota podnikové diskontní míry, při které je čistá současná hodnota projektu rovna nule. Při vyhodnocení projektu pomocí vnitřního výnosového procenta nejdříve najdeme diskontní sazbu, při které se $\check{C}SH = 0$ a následně tuto vypočtenou diskontní sazbu porovnáme s podnikovou diskontní sazbou danou WACC. Projekt přijmeme, pokud vnitřní výnosové procento bude vyšší, než podniková diskontní míra. Obecně platí, čím vyšší výnosové procento, tím lépe pro podnik (Šiman a Petera, 2010, str. 120).

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

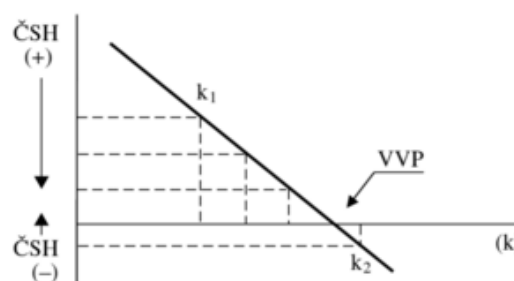
Kde: k_1 je diskontní sazba, při níž $\check{C}SH > 0$

k_2 je diskontní sazba, při níž $\check{C}SH < 0$

$\check{C}SH_1$ je kladná $\check{C}SH$, při diskontní sazbě k_1

$\check{C}SH_2$ je záporná $\check{C}SH$, při diskontní sazbě k_2

(Polách et al., 2012, str. 68)



Obrázek 4 Grafické řešení vnitřního výnosového procenta (Polách et al., 2012, str.

68)

4.2.3 Index rentability

Hrdý a Horová (2009, str. 95) doporučují používat index rentability v případě omezených zdrojů financování, kdy nemůžeme přijmout všechny projekty, i když mají kladnou čistou současnou hodnotu. Dle Scholleové (2009, str. 135) se index ziskovosti počítá jako poměr přínosů vyjádřené v současné hodnotě a kapitálových výdajů. Polách et al. (2012, str. 71) dodává, že index rentability souvisí s metodou $\check{C}SH$ a vede ke stejnému rozhodnutí, jako

tato metoda. Pokud se ČSH rovná 0, index rentability se rovná 1. Z toho vyplývá, že projekt přijímáme, pokud je index rentability vyšší, než 1.

$$IR = \frac{SHCF}{IK}$$

Kde: SHCF je současná hodnota cash flow

IK je investovaný kapitál.

(Polách et al., 2012, str. 70–71)

5 POMĚROVÉ UKAZATELE

Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 117) pokládají analýzu poměrových ukazatelů za nejčastější metodu pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku. Sedláček (2011, str. 55) s tím souhlasí a doplňuje, že poměrové ukazatele představují vztah mezi dvěma a více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Autor zároveň upozorňuje, že poměrové ukazatele jsou jen jakýmsi pomocníkem analýzy a interpretace jevů a jejich výpočtem analýza nekončí.

Výhodami poměrových ukazatelů podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str. 117) jsou časová nenáročnost, spolehlivost informací, dávají podnět k hlubší analýze podnikových procesů, návaznost na ukazatele podnikového finančního plánu a snadné použití pro srovnání s ostatními podniky a tím identifikaci silných a slabých stránek.

5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost kapitálu je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Rentabilita udává, jak podnik hospodaří se svým majetkem a kapitálem a platí, že čím vyšší rentabilita, tím lepší hospodaření (Scholleová, 2012, str. 175). Baran (2006, str. 20) doplňuje, že ukazatele rentability shrnují úroveň a vývoj likvidity, aktivity i zadluženosti.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Zisk po zdanění (EAT)}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Zvýšení ROE může být dosaženo:

- *Zvýšením vytvořeného zisku*
- *Poklesem úrokové míry cizího kapitálu*
- *Snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém objemu zdrojů*
- *Kombinací předchozích postupů*

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 123)

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Celková aktiva}}$$

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str. 128)

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

(Kubičková a Jindřichovská, 2015, str. 124)

5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity nám udávají, jak je podnik schopen dostat svým závazkům. Likviditou se rozumí souhrn všech likvidních prostředků, které podnik může použít k úhradě splatných závazků. Solventnost je připravenost podniku hradit své dluhy v momentě, kdy nastala jejich splatnost (Sedláček, 2011, str. 66).

- a) **Běžná likvidita** – *definuje, kolikrát mají být oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky* .

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučuje se hodnota běžné likvidity 2-2,5.

- b) **Pohotová likvidita** – *je schopností podniku vyrovnat závazku bez prodeje zásob, které jsou považovány za nejméně likvidní zdroj.*

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota je 1.

- c) **Hotovostní likvidita** – schopnost podniku splácet závazky penězi.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2 – 0,4

(Kalouda, 2015, str. 60)

Landa (2007, str. 30-31) pokládá za nevýhodu měření likvidity pomocí rozvahy fakt, že výše uvedené ukazatele likvidity se zaměřují pouze na oblast pracovního kapitálu, tedy oběžná aktiva a krátkodobé závazky a upozorňuje, že realita podnikového finančního hospodaření je složitější a vyžaduje analýzu nejen v oblasti pracovního kapitálu.

5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují zjistit, jak účinně podnik používá svůj majetek. Nedostatečné využití může znamenat, že podnik má více majetku, než potřebuje a tím pádem i vyšší náklady (Baran, 2006, str. 23). Scholleová (2012, str. 178) doplňuje, že není dobrý ani nedostatek produktivních aktiv, protože to bude mít za následek, že podnik v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Obrat aktiv by se měl pohybovat minimálně na úrovni 1

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

(Scholleová, 2012, str. 179)

5.4 Ukazatele zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku a vypovídají o tom, v jakém rozsahu podnik používá dluhy k financování. Zadluženost s sebou nepřináší jen negativa, ale do určitého stupně zadluženosti může přispět k vyšší rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku (Sedláček, 2011, str. 63). Pilařová a Pilátová (2014, str. 174) upozorňují, že zadluženost je v korelaci s likviditou přesto, že tyto dvě situace jsou hodnoceny nezávisle.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Finanční nezávislost} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Koefficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Úroky}}$$

(Sedláček, 2011, str. 63-65)

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(Kalouda, 2015, str. 61)

6 INVESTIČNÍ RIZIKA

Riziko je nebezpečí, že dosažené výsledky se budou lišit od cílů stanovených jednotlivcem nebo společností. Může se také jednat o možnost výskytu událostí, které ohrozí nebo zne- možní dosažení stanovených cílů. Riziko můžeme chápat jak z negativní stránky (možnost vzniku ztráty), tak z pozitivní stránky (Fotr a Hnilica, 2014, str. 17-18). Fotr a Souček (2011, str. 145) doplňují rozdíl mezi rizikem a nejistotou. Riziko je spojenou s aktivitou, projektem, či jinou akcí s nejistými výsledky a tyto výsledky mají vliv na situaci daného subjektu. Nejistota je pak neschopnost učinit spolehlivý odhad budoucího vývoje.

6.1 Klasifikace rizika

Riziko lze klasifikovat z mnoha pohledů, mezi základní rozdělení patří:

6.1.1 Riziko dle závislosti na ekonomickém vývoji

Systematické riziko – je riziko, které do různé míry ovlivňuje všechny oblasti podnikatelské činnosti. Zdroji tohoto typu rizika jsou změny peněžní a rozpočtové politiky, změna daňového systému, změny trhu. Proti tomuto typu rizika se nelze bránit diverzifikací.

Nesystematické riziko – je riziko, které je specifické pro jednotlivé firmy a jejich aktivity. Zdrojem může být například selhání významného dodavatele, vstup konkurence na trh, ztráta klíčových pracovníků firmy apod. (Fotr a Souček, 2011, str. 146)

6.1.2 Riziko dle závislosti na podnikové činnosti

Objektivní riziko – tento typ rizika nemůže management, či zaměstnanci podniku ovlivnit, protože je nezávisle na činnosti podniku. Řadíme sem živelné události, politické události, změny makroekonomického charakteru (změna úroků, kurzů, daní),

Subjektivní riziko – je ovlivnitelné managementem. Patří sem nedostatek technických, ekonomických nebo personálních znalostí, nepozornost, neschopnost adaptace na změny,

Kombinované riziko – je kombinací objektivního a subjektivního faktoru. Jako příklad je možné uvést kombinaci změny makroekonomického charakteru a špatnou adaptaci vedení podniku. (Valach, 2010, str. 174 – 175)

6.1.3 Riziko dle činností podniku

Provozní riziko – riziko poruchy výrobních zařízení, nedostatek materiálu,

Technicko-technologické – neúspěch vývoje nových výrobků,

Ekonomické – nákladové rizika, růst cen surovin materiálů, energií,

Tržní – riziko neúspěchu výrobků na domácím či zahraničním trhu,

Kreditní – riziko platební neschopnosti zákazníků a odběratelů,

Politické – riziko stávky, války, změn politického systému

(Fotr a Souček, 2011, str. 147-148)

6.2 Identifikace rizik

Cílem identifikace rizik je přijít na co největší množství faktorů, které by mohly mít vliv na dosažení cílů investičních projektů.

Mezi hlavní metody a nástroje identifikace rizik můžeme řadit:

- a) **Skupinové diskuze** – slouží ke zjištění, jaké problémy mohou vznikat při realizaci projektu, které faktory by mohly mít vliv na dosažení cílů a na jakých místech, v jakém okamžiku a jakým způsobem by se mohla rizika vyskytovat a jaké by byly jejich důsledky. Skupinové diskuze mohou být vedeny formou brainstormingu za účasti rizikového analytika.
- b) **Delfská metoda** – účastní se jí experti, kteří se seznámí s řešeným projektem a následně jsou dotazováni. Z odpovědí se vytvoří zpráva, která je následně zaslána všem expertům, kteří se se zprávou seznámí a doplňují další informace na základě názorů ostatních expertů. Cílem je dojít k jednotnému názoru expertů na rizika projektu.
- c) **Analýza předpokladů a omezení** – spočítává ve zpracování seznamu předpokladů a omezení, u kterých se posuzuje jejich platnost. *Předpoklady jsou brány jako fakta, na kterých je projekt založen, kdežto omezení tvoří aspekty, které by měl daný projekt splňovat.* Z posuzování platností může vyplynout zpochybnění některých předpokladů a nebo naopak uvolnění omezení. Pokud některé předpoklady a omezení mohou ovlivnit projekt, je třeba předpoklady zařadit mezi rizika a omezení mezi příležitostmi.
- d) **Kognitivní mapy** – jedná se o grafické zpracování jednotlivých faktorů rizika s jejich vzájemnými vazbami.

(Fotr a Souček, 2011, str. 154-155)

6.3 Měření a hodnocení rizika

Měřením rizika vyjadřujeme velikost rizika v číselných hodnotách. Takové riziko můžeme vyjadřovat ve vztahu k určitému kritériu, které má kvantitativní povahu a zobrazuje číselné výsledky měřené aktivity. Takové kritérium může být zisk firmy za určité období, rentabilita kapitálu nebo u investic jejich čistá hodnota či vnitřní výnosové procento (Fotr a Hnilica, 2014, str. 56).

Určit hodnotu rizika neboli odhadnout šanci, že hodnocený projekt bude úspěšný nebo neúspěšný je v podstatě nemožné. Můžeme však odhadnout, jaké důsledky může investiční riziko mít a jak se může projevit.

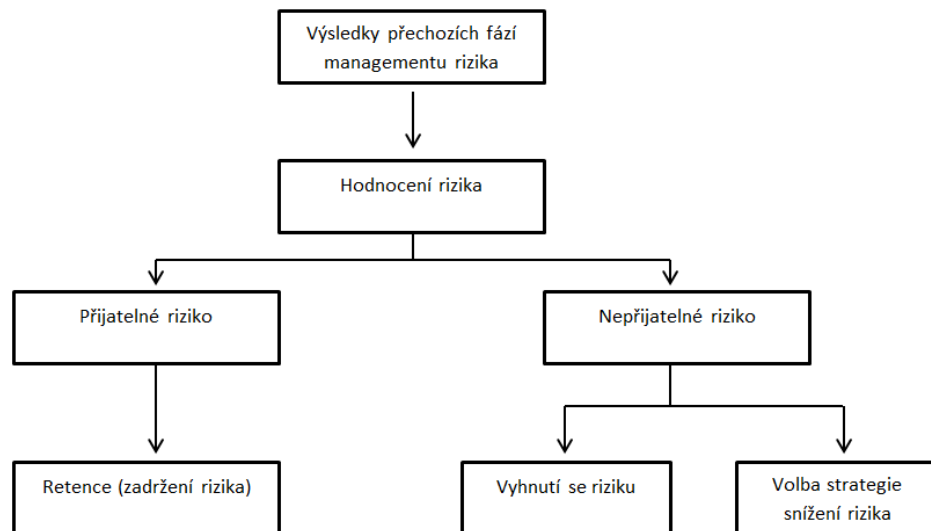
Například riziko inflační se může nejčastěji projevit:

- *Zvýšením úrokové míry (z čehož plyne snížení efektivity kapitálových výdajů),*
- *Změnou peněžních příjmů (což je možný důsledek nedostatečně analyzovaných budoucích cashflow s investicí spojených),*
- *Zvýšením kapitálových výdajů u dlouhodobých investic.*

(Kalouda, 2015, str. 208-209)

Výsledky hodnocení rizika slouží k posouzení, zda je riziko přijatelné či nepřijatelné. Přijatelné riziko je taková výše ztráty, kterou je firma ochotna akceptovat. Velikost přijatelného rizika ovlivňují jednak stakeholdeři a jejich požadavky a také ochota či averze managementu podstoupit riziko (Fotr a Hnilica, 2014, str. 63). Fotr a Souček (2011, str. 186) dodávají, že v případě přijatelného rizika můžeme investici realizovat v původním stavu. Jde tedy o retenci rizika a podnik přijímá dané riziko a případné negativní dopady výskytu rizika je schopno akceptovat. Na druhou stranu v případě nepřijatelného rizika je možnost vyhnout se riziku (odstoupit od projektu) nebo riziko snížit (vhodnou strategií).

Možnosti managementu shrnuje přiložený obrázek 5.



Obrázek 5 Proces hodnocení rizika a rozhodování o riziku (Fotr a Souček, 2011, str. 186)

Stanovení významnosti rizik můžeme provést více způsoby. V případě, že rizika jsou kvantifikovatelná, lze použít analýzu citlivosti. Pokud jsou rizika kvantifikovatelná jen velice obtížně nebo je nelze kvantifikovat vůbec, dá se použít expertní hodnocení.

a) Jednofaktorová analýza citlivosti

U jednofaktorové analýzy citlivosti zjišťujeme, dopady izolovaných změn jednotlivých rizikových faktorů na zvolené finanční kritérium. Tyto změny hodnot u rizikových faktorů mohou být pesimistické či optimistické a nebo se určují pomocí odchylek od plánovaných hodnot. Pokud má rizikový faktor malý dopad na zvolené kritérium, považujeme jej za málo důležitý a naopak. Pokud budeme předpokládat, že zisk je ovlivněn objemem prodeje, prodejní cenou a náklady, stanovíme si pro všechna tato kritéria nejpravděpodobnější scénář, pesimistický scénář a také optimistický. Poté zjišťujeme, jaký dopad na zisk bude mít například pesimistický scénář objemu prodeje, při současném nejpravděpodobnějším scénáři prodejní ceny i nákladů. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 28-31)

b) Matice hodnocení rizik

Matice hodnocení rizik patří mezi expertní hodnocení. Tato metoda hodnotí pravděpodobnost výskytu a intenzitu negativního dopadu rizika na projekt. Platí, že čím vyšší intenzita negativních dopadů a pravděpodobnost výskytu, tím je riziko pro podnik významnější.

Pravděpodobnost i intenzita negativních dopadů může být velice malá, malá, střední, vysoká nebo zvláště vysoká. Příklad matice hodnocení rizik zahrnuje následující obrázek.

Pravděpodobnost	Intenzita negativních dopadů				
	VM	M	S	V	ZV
ZV					R4
V				R1	R2
S			R9	R8	
M	R5			R3	
VM		R6		R10	R7

Obrázek 6 Matice hodnocení rizik (Fotr a Hnilica, 2014, str. 38)

c) Pravděpodobnostní stupnice

Pravděpodobnostní stupnice hodnotí rizika pomocí pravděpodobností, které mohou nabývat od 0% do 100%. V případě pravděpodobnosti 0% daný jev nenastane nikdy a naopak při 100% nastane vždy. V určitých případech lze pravděpodobnost určit pomocí statistických dat, pokud jsou dostupná (např. pravděpodobnost poruchy výrobního stroje). Ke snadnějšímu určení pravděpodobnosti výskytu rizik lze použít intervaly, které znázorňuje následující obrázek. (Fotr a Hnilica, 2014, str. 40-41)

Označení stupně	Deskriptor	Slovní popis stupně pravděpodobnosti	Interval pravděpodobnosti (%)
A	téměř jisté	riziko se vyskytuje téměř vždy	80–100
B	velmi pravděpodobné	riziko se vyskytuje ve většině situací	60–79
C	pravděpodobné	riziko se vyskytuje občas	40–59
D	spíše nepravděpodobné	riziko by se mohlo někdy vyskytnout	5–39
E	téměř vyloučené	riziko by se mohlo vyskytnout výjimečně	0–4

Obrázek 7 Pravděpodobnostní stupnice výskytu rizika (Fotr a Hnilica, 2014, str. 41)

6.4 Ochrana proti investičnímu riziku

Kalouda (2015, str. 209) uvádí, že jednou z variant dosažení ochrany proti investičním rizikům je dodržování následujících kroků:

- a) Určení kritických faktorů rizika (citlivost),
- b) Stanovení bodu zvratu,
- c) Kvantifikace rizika statistickými metodami včetně určení ekonomických důsledků,
- d) Příprava a realizace snížení rizika,
- e) Plán korekčních opatření.

Podnik můžeme proti riziku chránit dvěma způsoby:

- a) **Ofenzivní přístup** – je zaměřeno na příčiny rizika, které celkově eliminuje. Jedná se o zcela ojedinělý případ v podnikové praxi
- b) **Defenzivní přístup** – zaměřuje se na snížení dopadů rizika na přijatelnou hodnotu. Mezi způsoby ochrany proti negativním důsledkům rizika můžeme řadit:

1. Diverzifikace rizika

Mezi nejčastější formy diverzifikace můžeme řadit:

- *Diverzifikaci výrobního programu (vertikálně i horizontálně)*
- *Diverzifikaci zákazníků a odbytových cest*
- *Diverzifikaci zajišťování vstupů*
- *Diverzifikaci geografickou*
- *Diverzifikaci investičního programu – současná realizace více projektů*

2. Dělení rizika

Riziko se rozdělí na dva a více účastníků, kteří společně realizují projekt. Příkladem může být výzkum a vývoj nových technologií. Podniky se podílí i na výsledcích projektu, jeho ziscích či ztrátách.

3. Zvyšování firemní flexibility

Souvisí s používáním flexibilnějších technologií. Podnik se snaží co nejrychleji reagovat na rizika a přizpůsobit se. ((Fotr a Souček, 2011, str. 188-190)

4. Transfer rizika

Může mít podobu jak úplného, tak i částečného přenosu rizika na jiné subjektu. Typickým příkladem je pojištění, ale do této skupiny můžeme zařadit také factoring a forfaiting (Fotr a Souček, 2011, str. 190-191). Kalouda (2015, str. 211) uvádí, že pod-

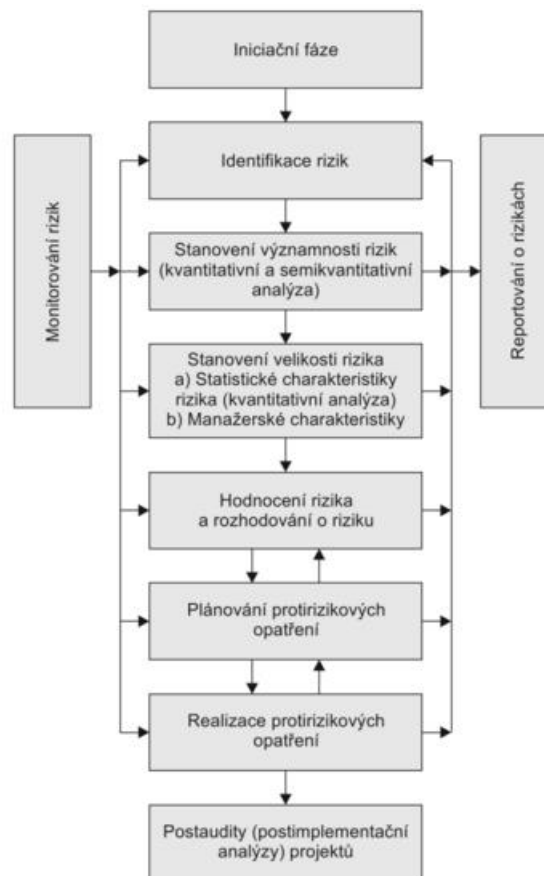
nikatelské riziko může být přesunuto i na dodavatele, odběratele nebo na stát, ale dodává, že tato technika může být za hranicí business etiky.

5. Prosté omezování rizika

Spočívá ve stanovení horních či dolních mezí, které podnik může akceptovat.

6. Vytváření podnikových rezerv

Je považována za jednu z nejčastějších způsobů ochrany proti důsledkům podnikatelského rizika. Nevýhodou podnikových rezerv je finanční náročnost, která může ohrozit očekávanou rentabilitu projektu. (Kalouda, 2015, str. 211-212)



Obrázek 8 Proces managementu rizika investičních projektů (Fotr a Souček, 2011 str. 150)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

7 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉ FIRMY ABC A.S.

7.1 Základní charakteristika

Podnik: ABC a.s.

Právní forma: akciová společnost

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.
- řeznictví a uzenářství.
- Silniční motorová doprava.

Základní kapitál: 14 000 000 Kč

Počet pracovníků (31. 12. 2015): 614

Roční obrat (2014): 1 851 367 000 Kč

Zisk (2014): - 34 611 000 Kč

7.2 Historie firmy

Společnost ABC a.s. je spojena s řeznickým řemeslem již od počátku 19. století. Tradice poctivé řeznické dovednosti se přenášela v rámci rodiny z generace na generaci a nedokázalo ji nadobro ukončit ani totalitní odebrání živnosti. Řeznickou činnost se podařilo obnovit po uvolnění svobody v roce 1991 a navrátit tak společnost ABC a.s. do širšího povědomí.

Vedení rozvíjející se firmy se ujalo šest rodinných společníků, kteří pokračovali v rodinném podnikání. V roce 1997 se přestěhovala výroba uzenin a z ní se v roce 2006 oddělil nový závod expedice uzenin specializovaný jako distribuční centrum pro širokou síť více než 80 firemních prodejen a dalším stovkám odběratelů z Čech, Moravy a Slezska.

V celé společnosti ABC a.s. pracuje přes 600 zaměstnanců. Denní porážková kapacita jatelného závodu je až 1500 kusů vepřového omračovaného plynem (v průměru ale 800 kusů vepřového) a 30 kusů hovězího dobytka. Suroviny jsou zde zpracovány na moderních linkách nové boudy a skladovány s kapacitou 300 tun. Závod výroby uzenin vyrábí trvanlivé výrobky a tradiční uzeniny klasickým uzením. V roce 2011 byl vybudován nový závod masné výroby.

Firemní heslo „kvalita s tradicí“ vychází z dlouhodobě budované strategie celé společnosti – nabízet zákazníkům kvalitní výrobky za přijatelnou cenu. Tradiční výrobky a výrobní postupy aplikované do moderně vybavených provozů s vysokým hygienickým standardem jsou zajišťovány certifikovaným systémem řízení jakosti a systémem HACCP.

7.3 Charakteristika výrobků

Společnost ABC a.s. se zabývá především masnými a uzenými výrobky.

Masné výrobky – vyrábí se v jatečném závodě a zahrnuje hovězí maso (hovězí svíčková, roštěná, kýta...), vepřové maso (vepřová pečeně, kotleta, kýta...), kuřecí maso (kuřecí prsa, křídla...) a masné polotovary (polévkové směsi, vepřové masné polotovary...)

Uzené výrobky – vyrábí se v závodě uzenin a výroba zahrnuje produkty jako jsou šunkové výrobky, uzené masné výrobky, měkké salámy, klobásy, párky, pochoutky z udírny, sekané výrobky, drůbeží výrobky, labužnické výrobky, výrobky se sýrem, živočišné tuky, uzené šunkové sele, koňské klobásy a salámy a podobně.

7.4 Silné a slabé stránky

Z tabulky 1 silných a slabých stránek společnosti můžeme vidět, že podnik má větší zastoupení silných stránek. Vyšší množství zákazníků je v oboru velkou výhodou, stejně tak jako vlastní doprava, díky které je možné ušetřit porci nákladů, které by jinak byly vynaloženy externímu dopravci. Diverzifikace činností znamená, že podnik ABC a.s. provozuje porážku dobytka, bourání masa, výrobu uzenin i maloobchod a je v tomto ohledu soběstačný.

Problémem je vysoká fluktuace řadových zaměstnanců na porážce i prodavačů v maloobchodě. Tím dochází k vyšším nákladům vzhledem k tomu, že mnoho zaměstnanců po zaučení odchází z firmy a firma musí hledat nové zaměstnance místo toho, aby jim ti původní přinášeli hodnotu. Nízká likvidita není v oboru ničím neobvyklým, ale co se týče běžné likvidity, tak je na tom podnik ve srovnání s konkurenty hůř. To by se mohlo v budoucnu projevit v případě nutnosti zaplatit rychle vyšší obnos peněz.

Tabulka 1 Silné a slabé stránky společnosti ABC a.s. (vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
Množství zákazníků Vlastní doprava Diverzifikace činností Kvalifikovaná pracovní síla Moderní stroje Informační systém Hospodárnost výrobních kapacit	Nízká běžná likvidita Fluktuace řadových zaměstnanců Nevyužité výrobní kapacity

7.5 Příležitosti a hrozby

Tabulka 2 Příležitosti a hrozby společnosti ABC a.s. (vlastní zpracování)

Příležitosti	Hrozby
Poptávka po kvalitním zboží Množství dodavatelů Technologický vývoj Rozšíření maloobchodní sítě Bariéry vstupu do odvětví Málo substitutů Stálost odběratelů	Růst oblíbenosti vegetariánství Zahraniční konkurence Rostoucí síla zákazníků Množství konkurentů Pokles odebíraného množství menšími odběrateli

Firma má více příležitostí, než hrozeb. Velkou příležitostí je hned ta první, tedy poptávka po kvalitním zboží. Jak již bylo uvedeno, heslo podniku je „vysoká kvalita za přijatelnou cenu“. Na trhu se v posledním období objevil trend poptávat kvalitnější potraviny. Může to být způsobeno mj. velkým množstvím pořadů o jídle jak v televizi, tak na internetu a v tomto ohledu vidím pro firmu potenciál v budoucnu. Další příležitostí je v množství dodavatelů, protože to vytváří relativně silnou pozici pro podnik ve výběru a v určování dodavatelsko-odběratelských podmínek. Technologický vývoj má vliv na snižování nákladů a vyšší hospodárnost při výrobě. Podnik rok od roku rozšiřuje svou maloobchodní síť na Moravě a na Slovensku. Zde je však stále příležitost otevřít nové prodejny v Brně a v Ostravě, kde má společnost ABC a.s. po jedné prodejně. Další možností by bylo postupně proniknout také do Čech, kde prodejny ještě nejsou.

U hrozeb pro firmu může být v budoucnu nepříjemností zvyšující se počet vegetariánů, případně veganů, kterým společnost ABC a.s. nemůže sloužit. Stejně tak u vegetariánských / veganských restaurací nelze předpokládat bližší spolupráce s podnikem.

Tabulka 3 Srovnání činností společnosti ABC a.s. s vybranými konkurenty (vlastní zpracování)

	Porážka dobytka	Výroba uzenin	Bourání masa	Maloobchod
ABC a.s.	✓	✓	✓	✓
Beskydské uzeniny a.s.	✗	✓	✓	✓
Těšínské jatky s.r.o.	✓	✓	✓	✓
Kostecké uzeniny a.s.	✓	✓	✓	✗
MP Krásno a.s.	✓	✓	✓	✓

V tabulce 3 je provedeno srovnání činností, které provozuje podnik ABC a.s. a jeho vybraných konkurentů. Jak je popsáno výše, společnost ABC a.s. provozuje všechny typy činností včetně prodeje. Stejně tak MP Krásno a.s. a Těšínské jatka s.r.o. provozují všechny činnosti, ale na rozdíl od ABC a.s. neobchodují s jatečně upravenými těly. Beskydské uzeniny a.s. nemají zajištěnu porážku dobytka a Kostecké uzeniny a.s. nemají vlastní maloobchodní síť.

8 ANALÝZA HOSPODAŘENÍ FIRMY

Analýza hospodaření firmy bude u všech ukazatelů provedena za poslední 3 roky, přičemž data z roku 2015 ještě nejsou zpracované a zveřejněné. Z tohoto důvodu budou analyzovány roky 2012, 2013 a 2014. Nejprve provedu analýzu absolutních ukazatelů, poté bude následovat analýza poměrových ukazatelů a na závěr provedu analýzu čistého pracovního kapitálu. Základem pro zjištění potřebných údajů je rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

8.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele budu zkoumat pomocí vertikální a horizontální analýzy.

8.1.1 Vertikální analýza aktiv a pasiv

U výnosů i nákladů se pro potřeby diplomové práce zaměřím na nejdůležitější položky.

Tabulka 4 Vertikální analýza aktiv (vlastní zpracování)

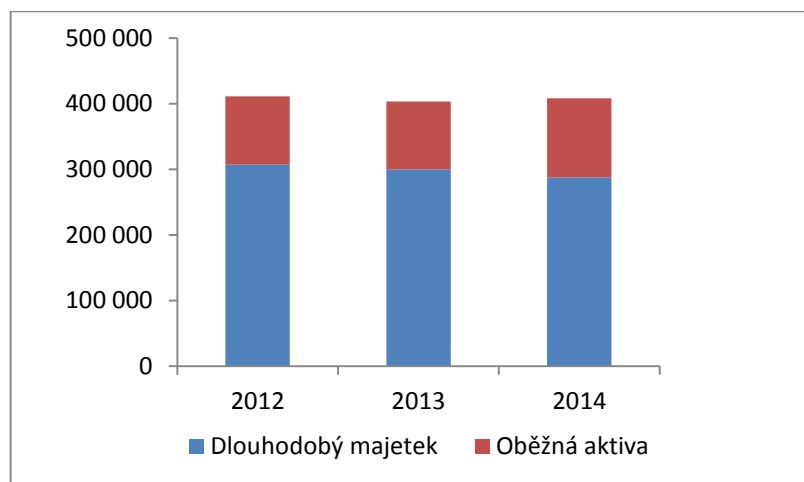
ABC a.s. (tis. Kč)	2012		2013		2014	
Aktiva	412 978	100,00%	405 449	100,00%	409 828	100,00%
Dlouhodobý majetek	307 292	74,41%	299 935	73,98%	287 890	70,25%
DHM	275 337	66,67%	268 811	66,30%	258 587	63,10%
DFM	30 500	7,39%	29 971	7,39%	28 924	7,06%
Oběžná aktiva	104 048	25,19%	103 654	25,57%	120 187	29,33%
Zásoby	22 685	5,49%	24 140	5,95%	26 875	6,56%
Krátkodobé pohledávky	61 100	14,79%	51 981	12,82%	43 301	10,57%
Dlouhodobé pohledávky	5 340	1,29%	6 234	1,54%	6 506	1,59%
KFM	14 923	3,61%	21 299	5,25%	43 505	10,62%

Na aktivech společnosti se nejvíce podílí dlouhodobý hmotný majetek a to zhruba v poměru dvou třetin, přičemž v roce 2014 se podíl DHM snížil o deset milionů korun a tvořil 63% aktiv. V roce 2014 byla více než polovina dlouhodobého hmotného majetku odepsána. Při bližší analýze dlouhodobého hmotného majetku zjišťujeme, že movitý majetek je odepsán z více než 60%, přičemž u staveb se jedná pouze o 25% odepsané části. U oběžných aktiv jsou nejvyšší položkou krátkodobé pohledávky, které se podílejí na aktivech mezi 10,5% - 14,80%. Firma má tedy vysoké finanční prostředky vázány v krátkodobých pohledávkách, například v roce 2012 tato výše dosahovala 61 milionů Kč. Více než 80% těchto krátkodobých pohledávek tvoří pohledávky z obchodních vztahů, zbytek jsou zálohy a daňové pohledávky. Poměrně velké zastoupení má položka dlouhodobého finančního

majetku, která se na bilanční sumě podílí více než 7%. Tato položka je vysoká především kvůli podílům v ovládané osobě.

Přehled o poměru dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na celkových aktivech podniku znázorňuje následující graf.

Graf 1 Poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv (vlastní zpracování)



Tabulka 5 Vertikální analýza pasiv (vlastní zpracování)

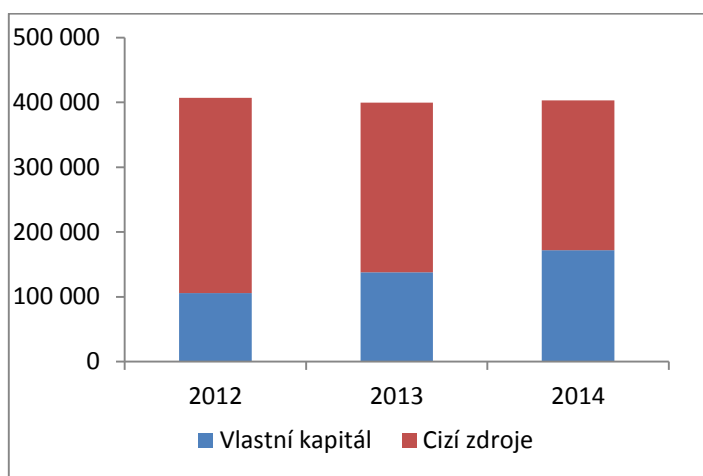
ABC a.s. (tis. Kč)	2012		2013		2014	
Pasiva	412 978	100,00%	405 449	100,00%	409 828	100,00%
Vlastní kapitál	105 568	25,56%	137 581	33,93%	172 055	41,98%
Základní kapitál	14 000	3,39%	14 000	3,45%	14 000	3,42%
Rezervní fondy	2 800	0,68%	2 800	0,69%	2 800	0,68%
Výsledek hospodaření minulých let	115 509	27,97%	89 264	22,02%	121 491	29,64%
Výsledek hospodaření běž. období	-26 245	-6,36%	32 227	7,95%	34 611	8,45%
Cizí zdroje	301 576	73,02%	261 852	64,58%	231 176	56,41%
Dlouhodobé závazky	11 622	2,81%	6 226	1,54%	11 699	2,85%
Krátkodobé závazky	154 915	37,51%	165 909	40,92%	144 376	35,23%
Bankovní úvěry a výpomoci	135 039	32,70%	89 717	22,13%	75 101	18,33%

Z finanční struktury podniku lze vyčíst, že podnik využívá ke svému financování vyšší podíl cizích zdrojů. Tento podíl se však v průběhu let snižuje. Zatímco v roce 2012 podnik používal 73% cizích zdrojů ke svému financování, v roce 2014 už cizí zdroje představovaly „pouze“ 56,41% pasiv. Společnost se tedy snaží snížit rizika plynoucí z nadměrného použití cizích zdrojů, což může mít za následek vyšší důvěryhodnost u bank i nabídnutí nižší úrokové míry v případě použití dodatečného úvěru. Na cizích zdrojích se nejvíce po-

dílí krátkodobé závazky, které se mezi léty 2012 a 2014 pohybovaly v rozmezí 35-41%. Stejně jako u pohledávek, tak i zde tvoří nejvyšší podíl závazky z obchodních vztahů. Realizovaná ztráta v roce 2012 byla zapříčiněna nízkou marží u jatečného závodu a také odpisem pohledávky v hodnotě 21 milionů korun z roku 2009.

Vývoj poměru mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji na pasivech podniku znázorňuje následující graf.

Graf 2 Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů (vlastní zpracování)



8.1.2 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Tabulka 6 Horizontální analýza aktiv (vlastní zpracování)

ABC a.s. (tis. Kč)	2012	2013	2014	2012-2013	2013-2014
Aktiva	412 978	405 449	409 828	-1,82%	1,08%
Dlouhodobý majetek	307 292	299 935	287 890	-2,39%	-4,02%
DHM	275 337	268 811	258 587	-2,37%	-3,80%
DFM	30 500	29 971	28 924	-1,73%	-3,49%
Oběžná aktiva	104 048	103 654	120 187	-0,38%	15,95%
Zásoby	22 685	24 140	26 875	6,41%	11,33%
Krátkodobé pohledávky	61 100	51 981	43 301	-14,92%	-16,70%
Dlouhodobé pohledávky	5 340	6 234	6 506	16,74%	4,36%
KFM	14 923	21 299	43 505	42,73%	104,26%

U bilanční sumy aktiv můžeme vidět, že ve firmě ABC a.s. došlo v roce 2013 k mírnému poklesu, kdežto v roce 2014 zase k mírnému růstu, který byl způsoben nárůstem oběžných aktiv. U dlouhodobého hmotného majetku je vidět mírný klesající trend v obou letech, což je způsobeno nízkými investicemi v těchto letech hlavně kvůli vysokému zadlužení a nižší

výnosností v předchozích letech. Dlouhodobý majetek se tak postupně opotřebovává a z toho důvodu klesá jeho hodnota. Oběžná aktiva se v roce 2014 zvýšila o téměř 16%. To bylo zapříčiněno především krátkodobým finančním majetkem, který se v daném roce více než zdvojnásobil oproti předchozímu roku.

Tabulka 7 Horizontální analýza pasiv (vlastní zpracování)

ABC a.s. (tis. Kč)	2012	2013	2014	2012-2013	2013-2014
Pasiva	412 978	405 449	409 828	-1,82%	1,08%
Vlastní kapitál	105 568	137 581	172 055	30,32%	25,06%
Základní kapitál	14 000	14 000	14 000	0,00%	0,00%
Rezervní fondy	2 800	2 800	2 800	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	115 509	89 264	121 491	-22,72%	36,10%
Výsledek hospodaření běž. období	-26 245	32 227	34 611	222,79%	7,40%
Cizí zdroje	301 576	261 852	231 176	-13,17%	-11,72%
Dlouhodobé závazky	11 622	6 226	11 699	-46,43%	87,91%
Krátkodobé závazky	154 915	165 909	144 376	7,10%	-12,98%
Bankovní úvěry a výpomoci	135 039	89 717	75 101	-33,56%	-16,29%

Vývoj finanční struktury ukazuje vysoký nárůst u vlastního kapitálu, konkrétně v roce 2013 o 30% a v roce 2014 o dalších 25%. Vzhledem k tomu, že základní kapitál zůstal ve všech analyzovaných letech nezměněný, znamená to, že společnost dosahovala vysokého zisku. Výsledek hospodaření minulých let v roce 2013 klesl kvůli realizované ztrátě v předchozím období. Naopak v roce 2014 se opět zvýšil a plná výše zisku byla ponechána ve společnosti za účelem dalšího rozvoje. Dále můžeme vidět, že v roce 2013 klesly dlouhodobé závazky o 46,43% a následně v roce 2014 opět stouply a to o téměř 88%. Bylo to způsobeno hlavně odloženými daňovými závazky. Co se týče bankovních úvěrů a výpomocí, tak zde podíl rok od roku klesá a již v roce 2014 byla splacena téměř polovina částky z roku 2012, kdy byla tato položka nejvyšší kvůli bankovním půjčkám na výstavbu nového závodu.

8.1.3 Vertikální analýza výnosů a nákladů

Tabulka 8 Vertikální analýza výnosů (vlastní zpracování)

ABC a.s. (tis. Kč)	2012		2013		2014	
Výnosy	1 764 956	100,00%	1 776 049	100,00%	1 856 226	100,00%
Tržby za prodej zboží	707 187	40,07%	724 185	40,78%	755 839	40,72%
Aktivace	540 575	30,63%	545 390	30,71%	581 408	31,32%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	509 292	28,86%	489 770	27,58%	512 460	27,61%
Ostatní provozní výnosy	4 746	0,27%	4 640	0,26%	3 605	0,19%
Finanční výnosy	451	0,03%	8 453	0,48%	1 254	0,07%

Největší část výnosů tvoří tržby za prodej zboží, které představují 40% výnosů. Aktivace a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří přes 30%, respektive kolem 28%. Ostatní výnosy jsou zanedbatelné.

Tabulka 9 Vertikální analýza nákladů (vlastní zpracování)

ABC a.s. (tis. Kč)	2012		2013		2014	
Náklady	1 791 201	100,00%	1 743 822	100,00%	1 821 615	100,00%
Náklady na prodané zboží	562 791	31,42%	572 135	32,81%	596 764	32,76%
Spotřeba materiálu a energie	893 841	49,90%	863 380	49,51%	883 479	48,50%
Služby	68 026	3,80%	64 689	3,71%	69 733	3,83%
Osobní náklady	186 324	10,40%	192 805	11,06%	205 173	11,26%
Daně a poplatky	3 193	0,18%	3 009	0,17%	2 712	0,15%
Odpisy DNM a DHM	42 016	2,35%	43 997	2,52%	45 890	2,52%
Změna stavu R, OP a KNPO	20 878	1,17%	686	0,04%	-758	-0,04%
Ostatní provozní náklady	1 312	0,07%	1 828	0,10%	2 981	0,16%
Nákladové úroky	3 506	0,20%	2 521	0,14%	1 939	0,11%
Ostatní finanční náklady	6 379	0,36%	3 696	0,21%	4 395	0,24%

Na nákladech podniku se podle očekávání nejvíce podílí spotřeba materiálu a energie, které zahrnují ve všech letech zhruba 50% všech nákladů. Následují náklady na prodané zboží, které tvoří kolem 32% a osobní náklady kolem 11%.

8.1.4 Horizontální analýza výnosů a nákladů

Tabulka 10 Horizontální analýza výnosů (vlastní zpracování)

ABC a.s. (tis. Kč)	2012	2013	2014	2012-2013	2013-2014
Výnosy	1 764 956	1 776 049	1 856 226	0,63%	4,51%
Tržby za prodej zboží	707 187	724 185	755 839	2,40%	4,37%
Aktivace	540 575	545 390	581 408	0,89%	6,60%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	509 292	489 770	512 460	-3,83%	4,63%
Ostatní provozní výnosy	4 746	4 640	3 605	-2,23%	-22,31%
Finanční výnosy	451	8 453	1 254	1774,28%	-85,17%

Z horizontální analýzy nákladů vyplývá, že celkové výnosy se v průběhu let zvyšovaly, přičemž v roce 2014 došlo k nárůstu o 4,51%. Bylo to způsobeno zvýšením všech tří hlavních položek výnosů, tedy jak tržby za prodej zboží, tak aktivace a tak i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se zvyšovaly. U tržeb za prodej zboží se jedná pouze o zboží prodané ve vlastních maloobchodních prodejnách podniku. Aktivace a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dávají dohromady výkony, které jsou odbytem výrobních závodů podniku, včetně odbytu vlastním maloobchodním prodejnám. V roce 2013 došlo k vysokému nárůstu finančních výnosů, které se zvýšily z 451 tisíc na více než 8 milionů, díky kurzovým ziskům v daném roce.

Tabulka 11 Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování)

ABC a.s. (tis. Kč)	2012	2013	2014	2012-2013	2013-2014
Náklady	1 791 201	1 743 822	1 821 615	-2,65%	4,46%
Náklady na prodané zboží	562 791	572 135	596 764	1,66%	4,30%
Spotřeba materiálu a energie	893 841	863 380	883 479	-3,41%	2,33%
Služby	68 026	64 689	69 733	-4,91%	7,80%
Osobní náklady	186 324	192 805	205 173	3,48%	6,41%
Daně a poplatky	3 193	3 009	2 712	-5,76%	-9,87%
Odpisy DNM a DHM	42 016	43 997	45 890	4,71%	4,30%
Změna stavu R, OP a KNPO	20 878	686	-758	-96,71%	-210,50%
Ostatní provozní náklady	1 312	1 828	2 981	39,33%	63,07%
Nákladové úroky	3 506	2 521	1 939	-28,09%	-23,09%
Ostatní finanční náklady	6 379	3 696	4 395	-42,06%	18,91%

Náklady se v roce 2013 podařilo o 2,65% snížit a díky současnému mírnému zvýšení výnosů došlo k realizaci zisku. Naopak v roce 2014 opět náklady rostly a to o téměř 4,5%.

Obdobným tempem však rostly i výnosy, tudíž tento nárůst nákladů nepředstavoval překážku k realizaci zisku v podobné výši jako v roce 2013. Snížení nákladů v roce 2013 bylo způsobeno zejména snížením výkonové spotřeby, u které se snižovala jak spotřeba materiálu a energie, tak i služby. Naopak mírně rostly náklady na prodané zboží i osobní náklady. Nárůst nákladů v roce 2014 byl způsoben růstem všech hlavních nákladových položek. Rostla výkonová spotřeba i náklady na prodané zboží. Zvýšení se týkalo i osobních nákladů, které rostly o téměř 6,5% oproti minulému roku.

8.2 Analýza poměrových ukazatelů

Pro analýzu poměrových ukazatelů jsem vybral za období 2012 až 2014 analýzu rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

8.2.1 Analýza rentability

Pro analýzu rentability jsem zvolil rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu aktiv a rentabilitu tržeb. Tyto ukazatele budu hodnotit za roky 2012 – 2014.

Tabulka 12 Rentabilita ABC a.s. (vlastní zpracování)

Položka	2012	2013	2014
ROE	-24,86%	23,42%	20,12%
ROA	-5,22%	7,15%	10,84%
ROS	-1,42%	1,52%	2,31%

Z tabulky lze snadno vyčíst, že rok 2012 byl ze sledovaných období jednoznačně nejhorší, co se rentability týče. Ve všech třech ukazatelích dosahovala rentabilita záporných hodnot, kvůli realizaci ztráty v tomto roce. Obrat přinesl již rok 2013, kdy se rentabilita vlastního kapitálu dostala velmi vysoko až na téměř 23,5%, což bylo také nejvíce ze všech sledovaných období. Stejně tak rentabilita aktiv i rentabilita tržeb se dostala do pozitivních čísel. Tento růst byl způsoben jednak růstem tržeb a také tím, že se podařilo snížit nákladové položky, především spotřebu materiálu a energií. V roce 2014 rentabilita aktiv i tržeb dále rostla, přičemž rentabilita aktiv se dostala až na 10,84%. Rentabilita vlastního kapitálu se sice meziročně snížila, nicméně 20,12% je stále skvělý výsledek.

Srovnání analyzovaného podniku s konkurencí u rentability aktiv je zachyceno v následující tabulce.

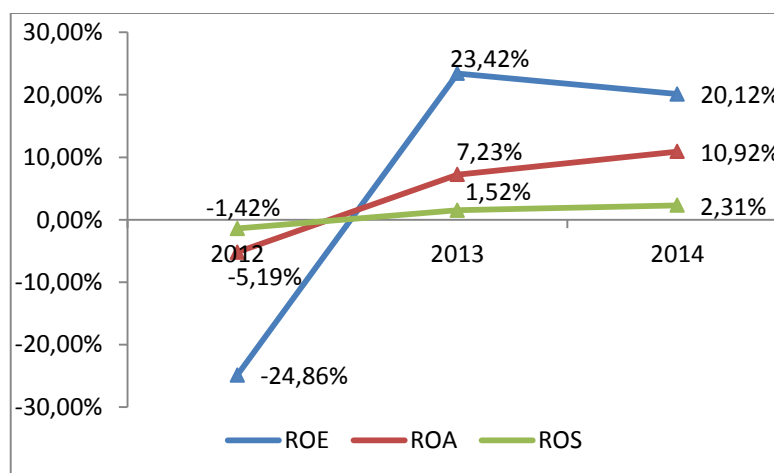
Tabulka 13 Srovnání rentability aktiv s konkurencí
(vlastní zpracování)

ROA	2012	2013	2014
ABC a.s.	-5,22%	7,15%	10,84%
Těšínské jatky s.r.o.	2,14%	7,47%	14,08%
MP Krásno a.s.	3,96%	5,32%	5,41%
Beskydské uzeniny a.s.	1,30%	1,20%	4,89%

V roce 2012 mají všechny podniky poměrně nízkou rentabilitu aktiv, přičemž ABC a.s. je jediná v mínusu, vzhledem ke skutečnostem popsáným výše. V roce 2013 jsou na tom nejlépe Těšínské jatky spolu s ABC a.s., které přesáhli hranici 7%. Velmi dobře je na tom také MP Krásno a.s. V roce 2014 se potom u všech podniků ROA zvýšila a to až o několik procent, kromě MP Krásno a.s., u kterého došlo jen k nepatrnému zvýšení. Těšínské jatky s.r.o. dosáhly přes 14% ROA, což je nejvíce ze všech srovnávaných podniků. Celkově je vidět, že podnik ABC a.s. je na tom i ve srovnání s konkurencí s ROA velmi dobře (mimo ztrátový rok 2012).

V příloženém grafu je vidět skok v rentabilitě vlastního kapitálu mezi lety 2012 a 2013 a také růst rentability aktiv a rentability tržeb u podniku ABC a.s..

Graf 3 Vývoj jednotlivých druhů rentabilit společnosti ABC a.s. v čase (vlastní zpracování)



8.2.2 Analýza zadluženosti

U analýzy zadluženosti budu řešit celkovou zadluženost, koeficient zadluženosti, úrokové krytí a dále se zaměřím na to, jak má firma dlouhodobý majetek krytý dlouhodobými zdro-

ji a také vlastním kapitálem. Pro srovnání bude vypočítána celková zadluženost vybraných konkurentů společnosti ABC a.s.

Tabulka 14 Zadluženost podniku ABC a.s. (vlastní zpracování)

Položka	2012	2013	2014
Celková zadluženost	73,02%	64,58%	56,41%
Koeficient zadluženosti	2,86	1,90	1,34
Úrokové krytí (z EBIT)	-6,11	11,63	23,09
Dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek	0,82	0,78	0,90
Vlastní kapitál / dlouhodobý majetek	0,25	0,46	0,60

Tabulka 15 Srovnání Celkové zadluženost s vybranými konkurenty (vlastní zpracování)

Celková zadluženost	2012	2013	2014
ABC a.s.	73,02%	64,58%	56,51%
Těšínské jatky s.r.o.	86,12%	82,51%	73,20%
MP Krásno a.s.	56,75%	54,01%	54,86%
Beskydské uzeniny a.s.	86,09%	88,81%	84,36%

Společnost ABC a.s. má ve všech letech vyšší podíl cizích zdrojů, ale tento podíl se snižuje. Optimální míra zadluženosti se v různých odvětvích liší. V roce 2012 dosahovala celková zadluženost 73%, což je více, než by se doporučovalo, na druhou stranu se podnik v tomto ohledu nijak nevymyká od svých konkurentů, kteří disponují i vyššími čísly zadluženosti, jak znázorňuje tabulka 15. V tomto roce byla vysoká zadluženost podniku způsobena mj. vybudováním nového závodu masné výroby a současně došlo k realizované ztrátě, což se rovněž projevilo na zadluženosti. Již v roce 2013 se ovšem snížila zadluženost na přijatelných 64,5%, díky realizaci zisku. Koeficient zadluženosti kopíruje vývoj celkové zadluženosti a postupně se snižuje. Ukazatel úrokového krytí je v roce 2012 záporný díky tomu, že podnik byl ve ztrátě. V roce 2013 zisk převyšuje nákladové úroky 11,63 krát a v roce 2014 se zvýšil až na 23,09 násobek nákladových úroků. Doporučená hodnota pro úrokové krytí je minimálně 5, což v prvním roce samozřejmě firma nedosahuje, ale v následujících letech tuto úroveň bez problémů překonává. Firma tedy dokáže vytvářet

takové zisky, že jimi může krýt úroky z půjček a v případě potřeby by si mohla dovolit další úvěr.

Z hlediska dlouhodobé finanční rovnováhy je vhodné, aby dlouhodobý majetek byl krytý dlouhodobým kapitálem. Tento ukazatel je ve všech letech pod hranicí jedna, což znamená, že dlouhodobý majetek je kryt z části i krátkodobými zdroji. Podnik je tedy podkapitalizovaný a jedná se tak o agresivní styl financování, který je riskantnější, ale také levnější, což má vliv i na rentabilitu.

Jestliže dlouhodobé zdroje nestačily k pokrytí dlouhodobého majetku, tak pokrytí vlastním kapitálem bude ještě nižší. V roce 2012 dosahovala výše vlastního kapitálu pouze 25% dlouhodobého majetku, což je velmi málo a takový přístup je spojen s rizikem. V dalších letech se tento ukazatel zvyšoval až na hodnotu 0,6 v roce 2014, což je stále agresivní a riskantní, ale oproti roku 2012 je zde o značný progres.

Z těchto čísel se dá usoudit, že výnos je v podniku upřednostňován před finanční stabilitou. Podnik využívá agresivní styl financování, přesto nemá problémy se splácením úroků ani dluhů. Je to dáno také tím, že většinu krátkodobých cizích zdrojů tvoří závazky z obchodních vztahů, které jsou nejlevnější.

8.2.3 Analýza likvidity

Tabulka 16 Likvidita podniku ABC a.s. (vlastní zpracování)

Položka	2012	2013	2014
Běžná likvidita	0,67	0,62	0,83
Pohotová likvidita	0,53	0,48	0,65
Hotovostní likvidita	0,10	0,13	0,30

V roce 2012 nedosahuje doporučených hodnot ani jeden ukazatel. Pro běžnou likviditu je doporučená hodnota mezi 1,5-2,5. Pohotová likvidita by se měla pohybovat mezi 1-1,5 a hotovostní mezi 0,2-0,5. Všechny tři ukazatele likvidity jsou v tomto roce podstatně nižší, než je minimální doporučená hodnota. V roce 2013 se běžná i pohotová likvidita ještě snížila, zatímco u hotovostní likvidity došlo k mírnému nárůstu. Nejlépe vypadá situace v roce 2014. U všech ukazatelů došlo k nárůstu hodnot, ale běžná i pohotová likvidita je stále hluboko pod doporučenými hodnotami. Jediná hotovostní likvidita v tomto roce

vzrostla mezi doporučené hodnoty a znamená to, že firma měla v roce 2014 dostatek finanční hotovosti.

Udává se, že pokud je oběžný majetek v rovnosti s krátkodobými závazky, je podniková likvidita značně riziková. Mohu tedy říci, že i co se týče likvidity, je firemní politika riziková, protože běžná likvidita se ani v jednom roce nepřiblížila minimální doporučené hodnotě, která je rovna jedné.

Tabulka 17 Srovnání likvidity s vybranými konkurenty za rok 2014 (vlastní zpracování)

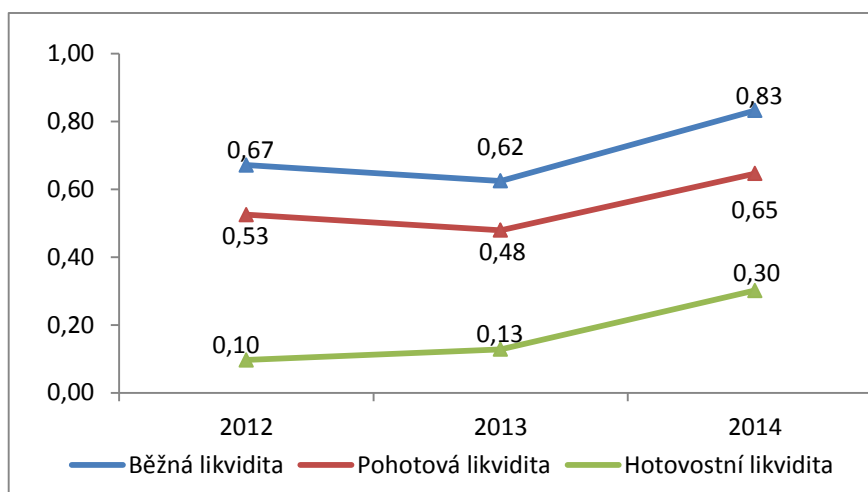
Likvidita (2014)	Běžná	Pohotová	Hotovostní
ABC a.s.	0,84	0,65	0,30
Těšínské jatky s.r.o.	0,79	0,53	0,15
MP Krásno a.s.	1,36	0,99	0,19
Beskydské uzeniny a.s.	0,93	0,59	0,06

Zatímco v letech 2012 a 2013 byla likvidita podniku nízká i v porovnání s konkurencí, v roce 2014 se tento stav podařilo zlepšit, jak ukazuje i tabulka 17. Co se týče běžné likvidity, tak výrazně lépe je na tom MP Krásno a.s. s likviditou 1,36. Těšínské jatky i Beskydské uzeniny mají běžnou likviditu na podobné úrovni. Pohotovou likviditu má opět nejlepší MP Krásno, a je téměř rovna jedné. Ostatní dva podniky mají pohotovou likviditu nižší, než analyzovaný podnik. Hotovostní likviditu má naopak nejlepší podnik ABC a.s., ostatní konkurenti jsou na tom hůře a Beskydské uzeniny a.s. disponují hotovostní likviditou pouze na úrovni 0,06. Co se tedy likvidity v roce 2014 týče, dokázal se podnik ABC a.s. dostat na úroveň svých konkurentů.

Pro případ, že by podnik musel najednou splatit vyšší částku peněz a finanční prostředky na toto splacení by nepostačovaly, může využít kontokorentního účtu, který má sjednaný u banky. Úvěrový rámec kontokorentního účtu byl stanoven na 35 milionů korun. V žádném ze sledovaných období však kontokorent nebyl použit

Příložený graf zobrazuje vývoj všech likvidit v podniku v čase.

Graf 4 Vývoj likvidity podniku v čase (vlastní zpracování)



8.2.4 Analýza aktivity

Tabulka 18 Aktivita podniku (vlastní zpracování)

Položka	2012	2013	2014
Obrat aktiv	4,26	4,35	4,52
Obrat zásob	77,57	73,02	68,89
Doba obratu zásob (dny)	4,64	4,93	5,23
Doba splatnosti pohledávek (dny)	13,59	11,89	9,69
Doba splatnosti kr. závazků (dny)	31,69	33,27	28,07

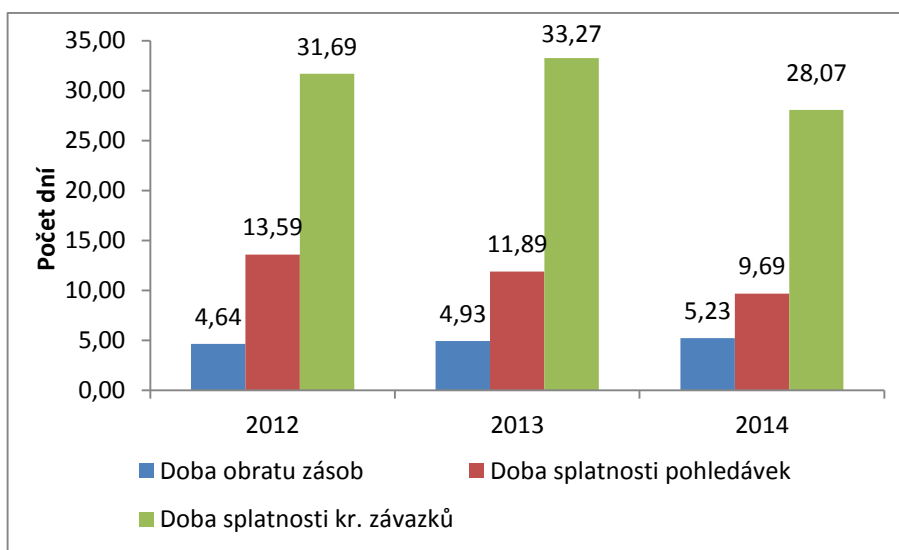
Obrat aktiv dosahuje ve všech letech podobných hodnot a ve srovnání s požadovanou minimální hodnotou, která by měla dosahovat jedné, je výrazně vyšší. Z 1 Kč majetku je dosaženo 4,26 – 4,52 Kč tržeb. Mohu tedy říci, že podnik využívá svůj majetek velmi dobře. Z předchozí analýzy, víme, že podnik je podkapitalizovaný a proto vysoký obrat není příliš překvapivý. Co se týče konkurentů, tak ani u nich není podobný obrat aktiv ničím výjimečným.

Doba obratu zásob se pohybuje kolem 5 dní, přičemž ve sledovaných letech je patrný mírně stoupající trend. To znamená, že obrat zásob klesá a doba obratu se zvyšuje. I přesto je obrat zásob poměrně vysoký, podnik tedy dokáže zásoby rychle přeměňovat v hotové výrobky, prodat a z utržených peněz velice rychle vytvářet nové zásoby. Takto rychlý obrat aktiv je vzhledem k masným a uzeným výrobkům potřebný, protože trvanlivost těchto potravin je omezená.

Doba splatnosti pohledávek je ve všech letech zhruba trojnásobně vyšší, než doba splatnosti závazků. Znamená to, že podnik dostává za své výrobky zaplacenou podstatně dříve, než sám platí za své závazky. Tím pádem má možnost nakládat s těmito finančními prostředky a dále je zhodnocovat, což představuje velkou výhodu, protože dodavatelsko-odběratelský úvěr je v podstatě bezúročný. Doba splatnosti závazků se ve všech letech pohybovala kolem 30 dní, což je také běžná lhůta splatnosti faktur. Co se týče konkurence, tak doba splatnosti závazků je většinou ještě vyšší, než u firmy ABC a.s.. Na druhou stranu doba splatnosti pohledávek je u konkurentů ve většině případů také mnohem vyšší a je v podstatě srovnatelná s dobou splatnosti závazků.

Přiložený graf zachycuje srovnání doby obrátu zásob, doby splatnosti krátkodobých závazků a doby splatnosti pohledávek v letech 2012 – 2014.

Graf 5 Srovnání vybraných ukazatelů aktivity v podniku (vlastní zpracování)



8.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál v podniku (vlastní zpracování)

(tis. Kč)	2012	2013	2014
ČPK	-50 867	-62 255	-24 189

Hodnota čistého pracovního kapitálu nabývá ve všech letech záporných hodnot. Krátkodobé závazky tedy převyšují krátkodobý majetek, což naznačuje, že podnik není schopen krýt veškeré krátkodobé závazky ze svého krátkodobého majetku. Pozitivní je, že v roce 2014 se podařilo zlepšit hodnotu čistého pracovního kapitálu o více než polovinu a v tomto roce byla hodnota čistého pracovního kapitálu nejlepší (stejně, jako tomu bylo i u zadluženosti a likvidity).

Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2012-2014 ve firmě ABC a.s. znázorňuje přiložený graf.

Graf 6 Vývoj čistého pracovního kapitálu v podniku v čase (vlastní zpracování)



9 ANALÝZA INVESTIČNÍHO PROJEKTU

V této kapitole bude plánovaná investice představena. Popsán bude i technologický proces škvaření sádla, dále se zaměřím na financování projektu, kde bude vybrána nejvýhodnější varianta pro firmu. V závěru kapitoly bude představen odpisový plán přístavby i jednotlivých strojů, které budou pořízeny v rámci investice.

9.1 Popis současného stavu technického vybavení

Živočišné tuky jsou v tavírně tuku vytaveny v duplikátorovém kotli (lůj) a ve škvařící pánvi (sádlo) na požadovanou kvalitu. Vytavené tuky jsou poté přečerpávány a plněny do obalů různé velikosti, označeny etiketou a po zchlazení skladovány v chladírně až do okamžiku expedice.

Škvarky po škvaření sádla jsou po odkapání uloženy do přepravek a přesunuty do chladírny. Z důvodů příliš dlouhé doby tavení a nemožnosti zpracovat denní produkci tuku, náročnosti na sanitaci před zahájením tavení sádla po tavení loje, kdy se využívá pro škvaření sádla i kotel určený na lůj je nutné doplnit stávající technologii tavení tuku pořízením dalších moderních technologických zařízení, které proces zefektivní, urychlí a bude možné zpracovávat denní produkci tuku z výroby.

V současnosti jsou tuky z výroby delší dobu chladírensky skladovány před zpracováním v tavírně, což může způsobovat horší technologické vlastnosti tuku a následné zhoršení výsledků z tavení (výtěžnost, energetická náročnost při tavení). V současnosti je i část denní produkce vytaveného sádla plněna až další pracovní den, což komplikuje denní plán výroby a v častých případech vznikají i prostoje pracovníků v době možného plnění sádla, což ekonomicky zatěžuje i provoz tavírny.

9.2 Popis investice

Investice bude zahrnovat jednak nákup tavících strojů, ale také přístavbu haly, kde bude tato tavírna umístěna.

Z důvodů příliš dlouhé doby tavení a nemožnosti pomocí současné technologie zpracovat denní produkci tuku, náročnosti na sanitaci před tavením sádla a po tavení loje bude nakoupena další moderní technologie (škvařící pánev, duplikátorové kotle, překlápěč a plnicí zařízení na sádlo), které proces tavení zefektivní, urychlí a bude možné zpracovávat denní

produkcí tuku z výroby. Škvařicí pánev bude sloužit pro škvaření sádla a duplikátorové kotle pro tavení loje.

Vzhledem k velké prostorové náročnosti těchto strojů bude potřeba přistavit ke stávající hale další část, ve které se bude celá tavírna nacházet. Zde by se měla nacházet místnost na škvaření tuků, kde budou umístěny výrobní stroje, sklad škvarků, místnost na balení sádla, sklad koření a obalů. Příjem a řezání suroviny, chladírna výrobků a expedice se nacházejí v původní budově a nebude tak potřeba jejich přístavby.

Stavební práce by měly probíhat od července 2016, úplné dokončení se plánuje na únor následujícího roku. Stroje by měly být pořízeny v únoru a březnu 2017, zkušební provoz by měl probíhat v dubnu a začátkem května by stroje měly být zařazeny do užívání. První rok pro potřeby odpisů je tedy rok 2017.

Tabulka 20 Přehled investice (vlastní zpracování)

	Předpokládaná cena bez DPH (Kč)
Přístavba	9 700 000
Škvařicí pánev	2 466 000
Duplikátorový kotel	1 252 000
Plnicí zařízení na sádlo	1 063 500
Překlapěč	200 000

9.3 Technické parametry

Tabulka 21 Technické parametry tavicích strojů (vlastní zpracování)

stroj	délka	šířka	kapacita
Duplikátorový kotel	1510 mm	1360 mm	500 kg
Škvařicí pánev	1800 mm	1480 mm	150 kg

9.4 Technologický proces

Vepřové sádlo a hovězí lůj získaný z porážky a bourárny je po zvážení v expedici přesouván do tavírny tuku, kde probíhá škvaření vepřového sádla pro potravinářské použití a tavení směsného tuku (hovězí lůj + vepřové sádlo) určeného jako krmná surovina pro prodej na další zpracování. Tavení tuku pro krmné účely probíhá na duplikátorovém kotli a škva-

ření vepřového sádla pro potravinářské použití na škvařicí pánvi, ve výjimečných případech také v duplikátorovém kotli.

Sádlo připravené na tavení je namícháno v poměru cca 70% čerstvého a 30% mraženého. Vepřové sádlo je poté překlopeno pracovníkem do předehřátého duplikátorového kotle (max. 500kg) nebo škvařicí pánve (max 150kg). Začátek tavení probíhá vždy při nižší teplotě, aby nedošlo k přichytávání sádla na stěně kotle. Jakmile začnou předřezané kousky sádla plavat, zvyšuje se teplota na 160°C.

Škvaření sádla ve škvařicí pánvi probíhá obdobným způsobem, ale kratší dobu a při vyšší konečné teplotě asi 185°C. Vlastní tavení je ukončeno, jakmile vytavené sádlo přestává bouřlivě vřít, šumět a hladina se uklidňuje, což znamená, že se vypařila veškerá voda.

Vytavený tuk spolu se škvarky je vypuštěn přes dvě scezovací síta do scezovací vany. Roztavený tuk je rychle schlazen na požadovanou teplotu, aby měl hladkou a jemnou konzistenci.

Po škvaření sádla zůstávají škvarky, což je zbytek tukové tkáně obsahující hlavně vazivo, popřípadě menší kousky svaloviny. Účinkem vyšších teplot se škvarky aromatizují a spolu s vysokým obsahem tuku mají příjemnou chuť.

- a) **Škvarky vzniklé při tavení v kotli** a usazené na scezovacím síti jsou přesunuty do škvařicí pánve, kde s ¼ pánve vepřového taveného sádla a 400ml mléka jsou doškvařeny do zlatavé barvy
- b) **Škvarky vzniklé při škvaření v pánvi** – jakmile sádlo přestává pění, odebere se ¾ vytaveného sádla z pánve a škvarky se nechávají zrůžovět jen s malým množstvím sádla a malým množstvím mléka. Po škvaření se nechají jen okapat a nelisují se. Proto obsahují mnoho tuku (až 75%)

Tabulka 22 Průběh tavení v pánvi a kotli (vlastní zpracování)

způsob	množství	čas	teplota
Škvaření v pánvi	70kg	60-80 min	186°C
Tavení v kotli	400kg	400-450 min	163°C

9.5 Financování projektu

Jako první alternativa připadá v úvahu financování pomocí vlastních zdrojů společnosti. Podnik měl v posledních dvou obdobích poměrně vysoký zisk, který by stačil k pokrytí

investičních výdajů. Na druhou stranu z předchozí analýzy je patrné, že podnik na tom nebyl nejlépe s likviditou a to i přesto, že v posledním roce se likvidita zvyšovala. Pokud by firma neměla dostatek hotovosti k dostání svých závazků, může využít kontokorentního úvěru, který má sjednaný pro případ nouze. Kontokorentní úvěr je ale spojen s poměrně vysokým úrokem a bylo by lepší se mu vyhnout. Z těchto důvodů nezvolím pro financování investice nerozdělený zisk minulých let, ale dlouhodobý bankovní úvěr.

Zadlužení společnosti se v roce 2014 snížilo na takřka optimální hodnotu a ve srovnání s konkurencí je podnik méně zadlužený. Díky tomu by mohl získat lepší podmínky při poskytnutí úvěru bankou. Další výhodou je možnost působení daňového štítu, díky nákladovým úrokům.

Nejvýznamnějším partnerem v oblasti financování je pro podnik dlouhodobě Česká spořitelna a.s.. K 31.12.2014 byly podniku poskytnuty následující investiční úvěry od České spořitelny a.s.:

Tabulka 23 Přehled investičních úvěrů společnosti ABC a.s. (vlastní zpracování)

Účel investice	Výše počátečního investičního úvěru (Kč)	Zůstatek úvěru (Kč)	Úroková sazba	Datum splacení
Nákup technologie (2014)	do 32 000 000	13 589 000	1,35%	31.3.2021
Přístavba bourárny	24 000 000	1 600 000	4,50%	15.6.2015
Výrobna	38 000 000	19 480 000	1,95%	25.6.2018
Výrobna	50 000 000	19 620 000	1,95%	30.6.2017
Movité věci	25 000 000	12 932 000	1,60%	20.6.2017

Z tabulky můžeme vidět, že podnik má od České spořitelny a.s. poskytnuto 5 investičních úvěrů. Firma každý rok své závazky řádně splácela a díky dlouhodobé spolupráci a spolehlivosti ji Česká spořitelna a.s. bere jako málo rizikového klienta, čemuž odpovídají i výše úrokových sazeb.

K prvnímu březnu 2016 činí výše úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR výše měsíční sazby 0,2%. (www.cnb.cz, 2016). Budu počítat tedy se základem 0,2%, ke kterému připočtu přírážku ve výši 1,65% i s ohledem na výši úrokových sazeb, které Česká spořitelna a.s. poskytla podniku ABC a.s.. Výsledná úroková sazba by tak tedy měla mít hodnotu 1,85% p.a. Tento úrok je nízký vzhledem k tomu, že úrokové sazby dosahují v současné době rekordně nízkých hodnot a podnik je bankou hodnocen jako méně rizikový. Úroková sazba je tedy v podobné výši, jako úrokové sazby, které podnik obdržel

za investiční úvěry v tabulce 23. Od 31.12.2014 však hodnota měsíčního PRIBOR ještě klesla o 0,09%. Začátek čerpání úvěru je naplánován na 1.7.2016 a úvěr by měl být splácen po dobu šesti let vždy na konci měsíce. Začátek splácení je odloženo na leden roku 2017.

Tabulka 24 Roční splátkový kalendář úvěru (vlastní zpracování)

	Roční splátka	Úroky	Úmor	Daňová úspora
2017	2 587 117	251 872	2 335 245 Kč	47 856 Kč
2018	2 587 116	208 303	2 378 813 Kč	39 578 Kč
2019	2 587 116	163 920	2 423 196 Kč	31 145 Kč
2020	2 587 116	118 708	2 468 408 Kč	22 555 Kč
2021	2 587 116	72 655	2 514 461 Kč	13 804 Kč
2022	2 587 117	25 740	2 561 377 Kč	4 891 Kč

Tabulka 24 znázorňuje splátkový kalendář investičního úvěru. Ve všech letech se splácí stejná částka, vzhledem k tomu, že úvěr se začne splácet až v lednu roku 2017. Součet úmoru vychází na 14 681 500 Kč, což je tedy hodnota investice a úroky za všechny roky činí celkem 841 198 Kč. Při použití cizího kapitálu působí také daňový štít, díky tomu, že úroky tvoří náklad, který snižuje hospodářský výsledek společnosti a v důsledku toho platí podnik méně na daních. Daňová úspora za všechny roky vyšla celkem na 159 828 Kč.

9.6 Odpisy

Budova i všechny stroje budou odepisovány lineárním způsobem, tak jak je ve společnosti ABC a.s. obvyklé. Stavba je zařazena do 5. odpisové skupiny a doba odepisování je tedy stanovena na 30 let. Pro mé účely stačí identifikace odpisů v prvních deseti letech. Všechny stroje jsou zařazeny do 3. odpisové skupiny a budou se tedy odepisovat 10 let.

Tabulka 25 Odpisy budovy (vlastní zpracování)

Budova (prvních 10 let odepisování)			
rok	zůstatková cena	odpisy	oprávky celkem
2017	9 564 200	135 800	135 800
2018	9 234 400	329 800	465 600
2019	8 904 600	329 800	795 400
2020	8 574 800	329 800	1 125 200
2021	8 245 000	329 800	1 455 000
2022	7 915 200	329 800	1 784 800
2023	7 585 400	329 800	2 114 600
2024	7 255 600	329 800	2 444 400
2025	6 925 800	329 800	2 774 200
2026	6 596 000	329 800	3 104 000

Tabulka 26 Odpisy plynové pánve (vlastní zpracování)

Plynová pánev			
rok	zůstatková cena	odpisy	oprávky celkem
2017	2 330 370	135 630	135 630
2018	2 071 440	258 930	394 560
2019	1 812 510	258 930	653 490
2020	1 553 580	258 930	912 420
2021	1 294 650	258 930	1 171 350
2022	1 035 720	258 930	1 430 280
2023	776 790	258 930	1 689 210
2024	517 860	258 930	1 948 140
2025	258 930	258 930	2 207 070
2026	0	258 930	2 466 000

Tabulka 27 Odpisy kotle na lůj (vlastní zpracování)

Kotel na lůj			
rok	zůstatková cena	odpisy	oprávky celkem
2017	1 183 140	68 860	68 860
2018	1 051 680	131 460	200 320
2019	920 220	131 460	331 780
2020	788 760	131 460	463 240
2021	657 300	131 460	594 700
2022	525 840	131 460	726 160
2023	394 380	131 460	857 620
2024	262 920	131 460	989 080
2025	131 460	131 460	1 120 540
2026	0	131 460	1 252 000

Tabulka 28 Odpisy plnicího zařízení na sádlo (vlastní zpracování)

Plnicí zařízení na sádlo			
rok	zůstatková cena	odpisy	oprávky celkem
2017	1 005 008	58 493	58 493
2018	893 341	111 667	170 160
2019	781 674	111 667	281 827
2020	670 007	111 667	393 494
2021	558 340	111 667	505 161
2022	446 673	111 667	616 828
2023	335 006	111 667	728 495
2024	223 339	111 667	840 162
2025	111 672	111 667	951 829
2026	0	111 667	1 063 500

Tabulka 29 Odpisy překlapeče (vlastní zpracování)

Překlapeč			
rok	zůstatková cena	odpisy	oprávky celkem
2017	189 000	11 000	11 000
2018	168 000	21 000	32 000
2019	147 000	21 000	53 000
2020	126 000	21 000	74 000
2021	105 000	21 000	95 000
2022	84 000	21 000	116 000
2023	63 000	21 000	137 000
2024	42 000	21 000	158 000
2025	21 000	21 000	179 000
2026	0	21 000	200 000

Tabulka 30 Celkové odpisy z budovy a strojů (vlastní zpracování)

rok	2017	2018	2019	2020	2021
odpisy celkem	409 783	852 857	852 857	852 857	852 857
rok	2022	2023	2024	2025	2026
odpisy celkem	852 857	852 857	852 857	852 857	852 857

V tabulce 30 jsou znázorněny celkové odpisy v následujících deseti letech. Jedná se o součet odpisů budovy a všech zařízení. V prvním roce celkový odpis činí 409 783 Kč, v následujících letech potom vždy 852 857 Kč.

10 IDENTIFIKACE PENĚŽNÍCH TOKŮ

Následující kapitola je zaměřena na očekávané peněžní toky, které by investice měla podniku přinést v průběhu životnosti. Tyto údaje jsou nezbytné pro následující výpočty k zhodnocení efektivnosti investičního projektu.

10.1 Předpokládané výnosy

Tabulka 31 Předpokládané roční výnosy investice (vlastní zpracování)

	Průměrná cena /kg (Kč)	Kg / rok	Tržby za rok (Kč)
Vepřové sádlo lité	20,28	91 520,00	1 856 025,60
Vepřové sádlo 3 kg	29,86	6 505,00	194 239,30
Vepřové sádlo 0,25 kg	64,00	5 391,25	345 040,00
Vepřové sádlo 0,5 kg	46,00	86 118,75	3 961 462,50
Vepřové sádlo 5 kg	30,00	17 331,25	519 937,50
Pečínkové sádlo	40,00	3 751,25	150 050,00
Vepřové škvarky	95,04	25 243,75	2 399 166,00
Škvarky pikant	80,00	2 316,25	185 300,00
Pekárenské škvarky	44,29	2 766,25	122 517,21
Škvarky special	91,68	1 251,25	114 714,60
Vepřová škvarková drť	18,00	12 861,25	231 502,50
Vepř. Škvarky v sádle	76,00	10 626,25	807 595,00
Krmná surovina (lůj)	14,90	226 512,50	3 375 036,25
Lojové škvarky	7,00	2 525,00	17 675,00
Celkem		494 720,00	14 280 261,46

V tabulce vidíme předpokládané roční výnosy plynoucí z výroby na nové škvařicí pánvi a duplikátorovém kotli, rozepsané na jednotlivé výrobky. Odhad vycházel z údajů o prodejkách v minulém roce, ke kterému bylo připočteno předpokládané zvýšení produkce a prodejů o 25%, které by měla zajistit nová tavnice.

Z tuků představuje největší objem prodejů vepřové sádlo lité, kterého se loni prodalo přes 76 tun a od nové tavnice se předpokládá produkce 91,5 tuny. Významnou položkou je také krmná surovina vyráběná z loje, které se prodalo v roce 2015 181 tun a po zvýšení o 25% by prodeje měly činit přes 200 tun krmné suroviny, za které by podnik utržil celkem 3,375 milionu korun. Celkové roční plánované tržby co se týče sádla a loje by po zařazení nové tavnice měly činit 14 280 261 Kč.

10.2 Předpokládané náklady

Tabulka 32 Předpokládané náklady investice na 10 let (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021
Úroky	251 872	208 303	163 920	118 708	72 655
Odpisy	409 783	852 857	852 857	852 857	852 857
Materiálové náklady	4 365 982	6 548 974	6 548 974	6 548 974	6 548 974
Energie	533 000	800 000	800 000	800 000	800 000
Mzdové náklady	1 100 000	1 650 000	1 650 000	1 650 000	1 650 000
Režie	267 000	400 000	400 000	400 000	400 000
Přírůstek N celkem	6 927 637	10 460 134	10 415 751	10 370 539	10 324 486
	2022	2023	2024	2025	2026
Úroky	25740	0	0	0	0
Odpisy	852 857	852 857	852 857	852 857	852 857
Materiálové náklady	6 548 974	6 548 974	6 548 974	6 548 974	6 548 974
Energie	800 000	800 000	800 000	800 000	800 000
Mzdové náklady	1 650 000	1 650 000	1 650 000	1 650 000	1 650 000
Režie	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000
Přírůstek N celkem	10 277 571	10 251 831	10 251 831	10 251 831	10 251 831

S pořízením tavního budou v podniku vyvolány dodatečné náklady, se kterými je potřeba kalkulovat. Tabulka 32 udává předpokládané roční náklady na 10 let dopředu. Po této době budou odepsány všechny stroje a třetina přístavby, která je odepisována po dobu 30 let. Náklady byly odhadnuty z provozu staré pánve a kotle a byly upraveny o předpokládané navýšení produkce související s novou tavnou. U energií byla započítána i změna spotřeby elektrické energie nových strojů. Nejvyšší položku nákladů tvoří materiálové náklady, které jsou mírně nad 6,5 miliony korunami ročně. Materiálové náklady byly rovněž počítány z minulých let a byly upraveny o předpokládané zvýšení produkce. V prvním roce jsou náklady nižší, protože provoz je naplánován až od května roku 2017.

10.3 Kapitálový výdaj

Tabulka 33 Kapitálový výdaj na pořízení (vlastní zpracování)

Náklad	Částka (Kč)
Škvařicí pánev	2 466 000
Plnicí zařízení na sádlo	1 063 500
Kotle na lůj	1 252 000
Překlapěč	200 000
Stavební práce	9 700 000
Celkem	14 681 500

V tabulce 33 je znázorněn rozpis kapitálových výdajů souvisejících s pořízením tavního. Největší částku tvoří stavební práce, které budou v souhrnu téměř deset milionů korun. Kromě plynové pánve a kotle na lůj je potřeba pořídit také plnicí zařízení na sádlo a pře-klapěč. Všechny tyto položky dají dohromady částku 14 681 500 Kč bez DPH, kterou tedy budu brát jako počáteční kapitálový výdaj a se kterou budu dále pracovat. Celá částka kapitálového výdaje by měla být hrazena z investičního úvěru.

10.4 Cashflow

Tabulka 34 Výpočet cashflow plynoucí z investice (vlastní zpracování)

	2017	2018	2019	2020	2021
Přírůstek tržeb	9 520 174	14 280 261	14 280 261	14 280 261	14 280 261
Přírůstek provozních nákladů	6 927 637	10 460 134	10 415 751	10 370 539	10 324 486
Přírůstek odpisů	409 783	852 857	852 857	852 857	852 857
EBT	2 182 754	2 967 270	3 011 653	3 056 865	3 102 918
Daň ze zisku (19%)	414 723	563 781	572 214	580 804	589 554
EAT	1 768 031	2 403 489	2 439 439	2 476 061	2 513 364
Odpisy	409 783	852 857	852 857	852 857	852 857
Provozní CF	2 177 814	3 256 346	3 292 296	3 328 918	3 366 221
Přírůstek ČPK	55 000	108 000	108 000	108 000	108 000
CF	2 122 814	3 148 346	3 184 296	3 220 918	3 258 221
	2022	2023	2024	2025	2026
Přírůstek tržeb	14 280 261	14 280 261	14 280 261	14 280 261	14 280 261
Přírůstek provozních nákladů	10 277 571	10 251 831	10 251 831	10 251 831	10 251 831
Přírůstek odpisů	852 857	852 857	852 857	852 857	852 857
EBT	3 149 833	3 175 573	3 175 573	3 175 573	3 175 573
Daň ze zisku (19%)	598 468	603 359	603 359	603 359	603 359
EAT	2 551 365	2 572 214	2 572 214	2 572 214	2 572 214
Odpisy	852 857	852 857	852 857	852 857	852 857
Provozní CF	3 404 222	3 425 071	3 425 071	3 425 071	3 425 071
Přírůstek ČPK	108 000	108 000	108 000	108 000	108 000
CF	3 296 222	3 317 071	3 317 071	3 317 071	3 317 071

Tabulka 34 znázorňuje výpočet celkového ročního cashflow plynoucího z investice. Součástí výpočtu je i položka přírůstek čistého pracovního kapitálu. Jedná se o prostředky, které se skládají z předpokládaných zásob (suroviny, rozpracovaná výroba a hotové výrobky) a pohledávek, snížených o závazky. V roce 2017 se vyrábí pouze 8 měsíců, proto jsou zde tržby i náklady úměrně sníženy. EBT dostaneme odečtením nákladů a odpisů od tržeb. Daň ze zisku činí 19%. Odpisy musíme po zdanění opět přičíst, protože se nejedná o výdaj,

ale pouze o náklad a nesnižuje nám tedy cashflow. V prvních šesti letech se splácí úroky z úvěru, od roku 2023 se už žádné úroky neplatí, protože úvěr je tou dobou již splacen.

10.5 Diskontní sazba

Pro účely stanovení diskontní sazby budu vycházet z předpokládaného výnosu alternativní investice.

Tabulka 35 Přehled alternativních investic a úrokových sazeb (vlastní zpracování)

Alternativní investice	Úroková míra
Desetileté státní dluhopisy	0,46%
Firemní spořicí účet	0,90%
Investiční portfolio	6,41%

Desetileté státní dluhopisy jsou považovány za bezrizikovou úrokovou míru, která byla dne 29.2.2016 na hodnotě 0,46% (kurzy.cz, 2016). V případě alternativní investice vkladu peněz na firemní spořicí účet by byla úroková míra jen 0,9% ročně. V případě investičního portfolia, které má firma stanovené, je část peněz vložena do státních dluhopisů a část do světových akcií. Toto portfolio je již rizikovější, než předchozí alternativní investice, na druhou stranu je od něj očekávané mnohem vyšší zhodnocení. Pro výpočet diskontní sazby tak budu počítat s touto úrokovou mírou 6,41%.

Druhou hodnotu, kterou potřebuji do stanovení diskontní sazby je riziková přírážka investice. Stanovení této hodnoty je obtížné a náročné na informace a znalosti, proto se jedná v podstatě o odhad, který bude vytvořen na základě konzultace s vedením firmy a s konkrétními zaměstnanci managementu, kteří mají s podobnou investicí zkušenosti. Po této konzultaci byla riziková prémie stanovena na úrovni 4,51%. Tato investice je považována jako méně riziková i proto, že firma má s podobnými investicemi zkušenosti.

Diskontní míru dostaneme prostým součtem alternativního výnosu a rizikové prémie hodnocené investice, který je roven 10,92%.

Tuto hodnotu je ještě potřeba očistit o inflaci. Inflační cíl České národní banky je dlouhodobě 2% (ČNB, 2016) a proto budu počítat s touto inflací. Dosazením do vzorce dostaneme potřebnou diskontní sazbu po zohlednění inflace.

$$RR = \frac{1 + RN}{1 + IE} - 1$$

$$RR = \frac{1,1092}{1,02} - 1$$

$$RR = 8,75\%$$

Diskontní míra po zohlednění inflace činí 8,75%.

11 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Tato kapitola bude věnována ekonomickému zhodnocení investice. V první části bude hodnocení probíhat pomocí statických metod. Tato metoda je rychlá a nenáročná, ale vzhledem k tomu, že nezahrnuje časové hledisko, bude hlavní důraz kladen na dynamické metody hodnocení efektivnosti investice.

11.1 Statické metody

Doba návratnosti

Doba návratnosti určuje dobu, za kterou si investice na sebe díky příjmům vydělá. Pro dobu návratnosti statickou metodou budu brát v potaz nediskontované cashflow. Pro srovnání bude investice hodnocena ještě pomocí doby návratnosti v dynamických metodách, kde budu již počítat s diskontovanými cashflow. Kvůli časové hodnotě peněz by měly obě tyto metody vyjít rozdílně.

Tabulka 36 Vývoj cashflow z investice (vlastní zpracování)

(Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
CF	2 122 814	3 148 346	3 184 296	3 220 918	3 258 221
Kumulovaný CF	2 122 814	5 271 160	8 455 456	11 676 374	14 934 595
rok	2022	2023	2024	2025	2026
CF	3 296 222	3 317 071	3 317 071	3 317 071	3 317 071
Kumulovaný CF	18 230 817	21 547 888	24 864 959	28 182 030	31 499 101

Počáteční investiční výdaj byl 14 681 500Kč. Pro tuto metodu je důležité, ve kterém roce se kumulovaný CF „přehoupne“ přes tuto sumu. Z tabulky 36 vyplývá, že k tomu došlo na konci roku 2021. Dle této metody bychom tedy investici měli přijmout, protože kumulovaný CF přesáhl investiční výdaj za méně než 5 let, přičemž kritérium pro přijetí je méně než 10 let.

Čistý celkový příjem z investice

Tabulka 37 Vývoj cashflow z investice (vlastní zpracování)

(Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
CF	2 122 814	3 148 346	3 184 296	3 220 918	3 258 221
Kumulovaný CF	2 122 814	5 271 160	8 455 456	11 676 374	14 934 595
rok	2022	2023	2024	2025	2026
CF	3 296 222	3 317 071	3 317 071	3 317 071	3 317 071
Kumulovaný CF	18 230 817	21 547 888	24 864 959	28 182 030	31 499 101

Čistý celkový příjem z investice získáme prostým odečtením počátečních investičních nákladů od celkového příjmu plynoucího z investice, tedy:

$$\text{NCP} = 31\,499\,101 - 14\,681\,500 = \mathbf{16\,817\,601\,Kč}$$

Výsledek nám říká, že celkové cashflow je podstatně vyšší, než počáteční investiční výdaje a podle této metody bychom tedy měli investici přijmout.

11.2 Dynamické metody

Dynamické metody mají oproti statickým vyšší vypovídací hodnotu, protože zohledňují faktor času. Životnost investice je naplánována na 10 let, tudíž působení času je pro tuto investici podstatným faktorem. Proto se zde hodí použít právě dynamické metody. Mezi dynamické metody hodnocení efektivnosti investice jsem vybral čistou současnou hodnotu, vnitřní výnosové procento, index ziskovosti a dobu návratnosti.

K výpočtu efektivnosti investice pomocí dynamických metod budeme potřebovat diskontované peněžní toky. Diskontní míra, která je vypočítána výše, činí 8,75%. Vývoj cashflow, včetně diskontovaného cashflow zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 38 Přehled cashflow plynoucí z investice (vlastní zpracování)

(Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
CF	2 122 814	3 148 346	3 184 296	3 220 918	3 258 221
Diskontní faktor	1,0875	1,1827	1,2861	1,3987	1,5211
Diskontované CF	1 952 013	2 661 999	2 475 932	2 302 794	2 142 016
Kumulované diskontované CF	1 952 013	4 614 012	7 089 944	9 392 738	11 534 754
(Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
CF	3 296 222	3 317 071	3 317 071	3 317 071	3 317 071
Diskontní faktor	1,6541	1,799	1,9563	2,1275	2,3136
Diskontované CF	1 992 759	1 843 842	1 695 584	1 559 140	1 433 727
Kumulované diskontované CF	13 527 513	15 371 354	17 066 938	18 626 078	20 059 805

Čistá současná hodnota (ČSH)

Pomocí této metody jsme schopni vyjádřit současnou hodnotu budoucích peněžních toků. Pokud je čistá současná hodnota vyšší než 0, doporučuje se investici přijmout. Výpočet spočívá v odečtení kapitálového výdaje od kumulovaného diskontovaného cashflow na konci doby životnosti investice.

$$NPV = 20\,059\,805 - 14\,681\,500 = 5\,378\,305 \text{ Kč}$$

Čistá současná hodnota investičního projektu je 5 378 305 Kč, což se dá interpretovat, že za 10 let tato investice přinese podniku zvýšení peněžních prostředků o více, než 5,3 milionu korun. Investici podle čisté současné hodnoty přijímáme.

Vnitřní výnosové procento (IRR)

Vnitřní výnosové procento vyjadřuje takovou diskontní sazbu, při které je čistá současná hodnota rovna 0 (diskontované CF je rovno kapitálovému výdaji). Pro výpočet bude použita vypočítaná diskontní sazba 8,75%, při které je ČSH kladná a potom taková diskontní sazba, při které je ČSH již záporná.

Čistá současná hodnota při diskontní míře 8,75% vychází 5 378 305 Kč.

Pokud však zvýšíme diskontní sazbu na 20%, potom kumulované diskontované CF v posledním roce vychází 12 573 003 Kč. Odečtením kapitálového výdaje 14 681 500 Kč dostaneme zápornou hodnotu čisté současné hodnoty – 2 108 497 Kč. Tyto údaje jsou potřeba k výpočtu vnitřního výnosového procenta. V tuto chvíli se dá s jistotou tvrdit, že vnitřní výnosové procento bude někde mezi 8,75% a 20%.

$$IRR = 8,75 + \frac{5\,378\,305}{5\,378\,305 + 2\,040\,997} \times (20 - 8,75)$$

$$IRR = 16,91 \%$$

Vnitřní výnosové procento hodnocené investice je 16,91%. Pokud by tedy diskontní sazba podniku byla zhruba 16,91%, potom by čistá současná hodnota vycházela rovna nule. U této metody je důležité, aby diskontní míra podniku byla nižší, než vnitřní výnosové procento. Tato podmínka je splněna, proto mohu říci, že i na základě vnitřního výnosového procenta bychom tuto investici přijali.

Index rentability

Index rentability je provázán s čistou současnou hodnotou a platí, že pokud přijímáme investici podle ČSH, potom podle indexu ziskovosti dopadne hodnocení stejně. Index rentability je poměrem diskontovaných peněžních toků a kapitálového výdaje. Mohu tedy říci,

že udává, kolik korun současné hodnoty všech cashflow z investice připadá na jednu korunu kapitálového výdaje.

$$IR = \frac{20\,059\,805}{14\,681\,500}$$

$$IR = 1,37$$

Index rentability investice vyšel 1,37, což znamená, že 1Kč investovaného kapitálu přinese podniku 1,37 Kč peněžního příjmu. Kritériem pro přijetí je hodnota 1, tudíž podle předpokladů přijímáme tuto investici.

Doba návratnosti

Pro dobu návratnosti dynamickou metodou platí vše stejně jako pro statickou, jen peněžní příjmy diskontujeme a zohledníme tak působení času.

Tabulka 39 Přehled diskontovaného CF v jednotlivých letech (vlastní zpracování)

(Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Diskontované CF	1 952 013	2 661 999	2 475 932	2 302 794	2 142 016
Kumulované diskontované CF	1 952 013	4 614 012	7 089 944	9 392 738	11 534 754
(Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Diskontované CF	1 992 759	1 843 842	1 695 584	1 559 140	1 433 727
Kumulované diskontované CF	13 527 513	15 371 354	17 066 938	18 626 078	20 059 805

Z tabulky je patrné, že peněžní příjmy překonají počáteční kapitálový výdaj v průběhu roku 2023. U statické metody tomu bylo na konci roku 2021. To je způsobeno tím, že stejné peníze v budoucnu mají nižší hodnotu, než v současnosti a proto se doba návratnosti prodloužila po diskontování peněžních příjmů. Investici podle této metody samozřejmě přijmeme, protože se kapitálový výdaj splatil příjmy plynoucími z investice během její životnosti.

11.3 Zhodnocení efektivnosti investice

Ke zhodnocení efektivnosti plánované investice byly stěžejní dynamické metody. Jelikož životnost investice trvá deset let, bylo potřeba adekvátně zohlednit působení času, čehož jsem docílil právě použitím dynamických metod. Výsledky statických metod mají spíše

podpurný charakter, nicméně i podle nich se dá zjistit, jestli je nebo není investice výhodná. Pokud by totiž vyšly již tyto ukazatele proti realizaci projektu, potom by prakticky nemělo cenu zabývat se těmi dynamickými, protože zohlednění času má dopad na nižší současnou hodnotu budoucích příjmů. Následující tabulka zobrazuje výsledky hodnocení efektivnosti investice podle jednotlivých metod.

Tabulka 40 Výsledky hodnocení efektivnosti investice (vlastní zpracování)

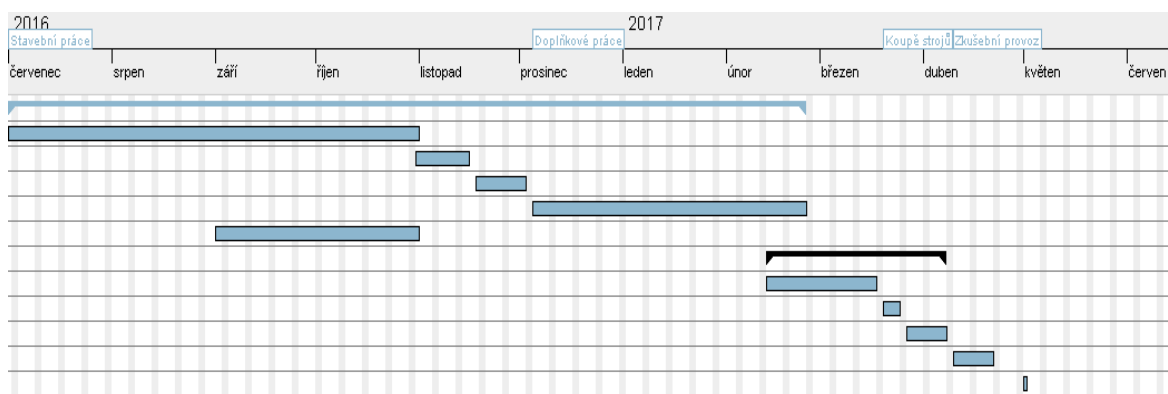
Statická metoda	Vypočítaná hodnota	Kritérium přijetí	Rozhodnutí
Doba návratnosti	5 let	< 10 let	Přijmout
Čistý celkový příjem	16 817 601 Kč	> 0 Kč	Přijmout
Dynamická metoda	Vypočítaná hodnota	Kritérium přijetí	Rozhodnutí
ČSH	5 378 305 Kč	> 0 Kč	Přijmout
IRR	16,91%	> 8,75 %	Přijmout
Index rentability	1,37	> 1	Přijmout
Doba návratnosti	7 let	< 10 let	Přijmout

Všechny metody, které byly použity pro zhodnocení efektivnosti investice, naznačují, že tato investice je pro podnik výhodná a měla by se přijmout. Počáteční kapitálový výdaj se společnosti vrátí v průběhu sedmého roku. Za dobu životnosti by měla investice přinést podniku zisk ve výši více než 5 milionů korun, přepočítaných na současnou hodnotu. Metoda vnitřního výnosového procenta nám řekla, že pokud by diskontní míra podniku byla na úrovni 16,91%, potom by čistá současná hodnota této investice byla rovna 0. Protože jsme počítali s diskontní sazbou 8,75%, znamená to, že je zde poměrně dostatečná rezerva a i když by se diskontní míra nepatrně zvýšila, na výsledek hodnocení efektivnosti by to nemělo vliv. Index rentability vyšel 1,37, což nám říká, že každá koruna vynaložená do kapitálového výdaje přinese podniku peněžní příjmy ve výši 1,37 Kč. Na základ těchto výsledků bych doporučil podniku realizaci tohoto investičního projektu.

12 ČASOVÁ ANALÝZA PROJEKTU

Tabulka 41 Přehled činností spojených s investicí (vlastní zpracování)

Činnost	Datum zahájení	Datum ukončení
Stavební práce	1.7.2016	24.2.2017
Hrubá stavba	1.7.2016	31.10.2016
Rozvod elektrické sítě	31.10.2016	15.11.2016
Instalace vzduchotechniky	18.11.2016	2.12.2016
Doplňkové práce	5.12.2016	24.2.2017
Výběr dodavatele	1.9.2016	31.10.2016
Pořízení stroje	13.2.2017	24.3.2017
Výběr strojů	13.2.2017	17.3.2017
Koupě strojů	20.3.2017	24.3.2017
Instalace strojů	27.3.2017	7.4.2017
Zkušební provoz	10.4.2017	21.4.2017
Začátek provozu	1.5.2017	1.5.2017



Obrázek 9 Ganttův diagram (vlastní zpracování)

V tabulce 41 jsou zaznačeny hlavní činnosti spojené s pořízením strojů a výstavbou haly a následně jsou zaneseny do Ganttova diagramu. Celý projekt začíná v červenci roku 2016 stavebními pracemi. Hrubá stavba by měla být hotova koncem října. Poté bude zajištěn rozvod elektrické sítě, instalace vzduchotechniky a poslední fázi zajistí doplňkové práce. Stavební práce by měly být dokončeny na konci února.

V druhé polovině března by měly být pořízeny všechny plánované stroje, které by měly být poté nainstalovány. Start zkušebního provozu je naplánován na 10. dubna 2017. Skutečný začátek provozu by měl potom začít v květnu roku 2017 a měl by trvat po dobu 10 let. Po

této době budou všechny stroje plně odepsány a bude se dále rozhodovat, jestli budou tyto stroje nahrazeny novými nebo budou pokračovat ve výrobě do konce své reálné životnosti.

13 RIZIKOVÁ ANALÝZA PROJEKTU

Analýza rizik bude zahrnovat identifikaci možných rizik, jejichž důsledky by byly pro podnik negativní, určení pravděpodobnosti výskytu a jejich dopad na podnik. Dále budou navrženy možnosti k předejití nebo omezení tohoto rizika.

13.1 Identifikace rizik

Tabulka 42 Identifikace možných rizik projektu (vlastní zpracování)

Riziko	Důsledek
Nižší poptávka po sádlu a loji	Snížení prodeje, objemu produkce a zisku
Špatná manipulace stroje obsluhou	Snížení kvality, prostoje
Poruchy zařízení	Snížení objemu produkce
Požár budovy	Odstávka výroby, snížení produkce, prodeje, zisku, peněžní ztráty, zničení strojů...

V první fázi rizikové analýzy došlo k identifikaci nejdůležitějších rizik a následných důsledků, které by mohly ohrozit projekt.

13.2 Hodnocení rizik

Tabulka 43 Hodnocení možných rizik projektu (vlastní zpracování)

Riziko	Pravděpodobnost výskytu	Míra dopadu (1-5)	Celkem
Nižší poptávka po sádlu a loji	2 (5-39%)	5	10
Špatná manipulace stroje obsluhou	2 (5-39%)	2	4
Poruchy zařízení	3 (40-59%)	3	9
Požár budovy	1 (1-4%)	5	5

Jako největší riziko se při hodnocení ukázalo riziko nižší poptávky od odběratelů po sádlu a loji. Přestože skutečnost tohoto rizika byla ohodnocena pravděpodobností 5-39% a jedná se tedy spíše o méně pravděpodobné riziko, dopad by byl velmi vysoký. Snížení prodeje by se musela přizpůsobit i výroba, kde by došlo ke snížení objemu produkce, tím i k menšímu vytížení strojů a k celkovému snížení zisku.

Druhým největším rizikem vyšla porucha zařízení, které bylo ohodnoceno pravděpodobností mezi 40-59% a spadá tedy do třetí skupiny. Míra dopadu byla ohodnocena jako střední. Zde by hodně záleželo na povaze poruchy a délce odstávky daného stroje. Pokud by se jednalo o menší problém, který by bylo možné odstranit v průběhu několika hodin,

dopad by byl nízký. Pokud by se ale jednalo o větší poruchu s dobou odstranění několika dnů / týdnů, již by se jednalo o velmi vysoký dopad. Z tohoto důvodu je míra dopadu ohodnocena jako střední.

Dalším rizikem je možnost požáru budovy. Toto riziko je velmi nepravděpodobné a bylo hodnoceno pravděpodobností 0-4%, ale dopad tohoto rizika by byl obrovský. Měl by za následek přerušování výroby, ochromení provozu, zničení strojů a tím pádem by byl dopad obrovský i na ekonomickou situaci podniku.

Špatná manipulace stroje obsluhou má nejnižší celkový výsledek, protože pravděpodobnost není vysoká a dopad by byl spíše nižší, například, že by několik kusů bylo nekvalitních. Celková ztráta způsobená tímto problémem by tedy měla být nízká.

Jako další hlavní riziko se nabízí zvýšení cen vstupů. Protože ale podnik dodává vstupy potřebné pro výrobu tuků a loje sám sobě, nemůže tomuto riziku předejít například vhodnou volbou dodavatele.

13.3 Eliminace rizik

Tabulka 44 Návrh eliminace možných rizik projektu (vlastní zpracování)

Riziko	Opatření
Nižší poptávka po sádlu a loji	Podpora prodeje Sledování a analýza trhu Zajištění vhodných podmínek s odběrateli
Špatná manipulace stroje obsluhou	Školení zaměstnanců Systém kontroly
Poruchy zařízení	Správná manipulace se stroji Pravidelná kontrola a seřízení strojů
Požár budovy	Pojištění, dodržování bezpečnostního řádu

Eliminace rizik zahrnuje několik opatření pro snížení nebo předejití konkrétnímu riziku. U nižší poptávky lze riziko omezit správnou podporou prodeje, analýzou trhu pro odhalení trendů v této oblasti nebo pro pochopení kupních tendencí zákazníků. Zajištění si dobrého vztahu a vyjednání dobrých podmínek se svými dodavateli je také důležité pro předejití tomuto riziku.

Důkladným zaškolením pracovníků před použitím daného stroje v kombinaci s kontrolou od nadřízených v průběhu práce může předejít špatné manipulaci se strojem.

Dodržováním bezpečnostního řádu lze omezit, nikoliv však eliminovat možnost požáru budovy. Proti následkům požáru budovy se lze bránit vhodným pojištěním. Podnik ABC a.s. má pojištěnou firmu jako celek, tudíž tohoto opatření již využívají.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit efektivitu investičního záměru ve vybrané společnosti a doporučit přijetí či nepřijetí této investice.

Na úvod praktické části byla společnost představena včetně jejich výrobků a byla zpracována analýza silných a slabých stránek společnosti a analýza příležitostí a hrozeb.

Práce se poté zabývala analýzou hospodaření podniku, kdy byla provedena horizontální a vertikální analýza výnosů a nákladů, analýza poměrových ukazatelů a na závěr i čistého pracovního kapitálu. Tato analýza byla provedena za léta 2012, 2013 a 2014, včetně srovnání vybraných ukazatelů s konkurenty. Analýza hospodaření ukázala, že podnik byl kromě roku 2012, kdy došlo k odpisu pohledávky v hodnotě 21 milionů, ziskový. Rentabilita podniku byla kromě zmíněného roku 2012 velmi dobrá, rentabilita vlastního kapitálu dosahovala v roce 2013 i 2014 nad 20%. Stejně tak rentabilita aktiv se pohybovala v poměrně vysokých kladných číslech. Zadluženost podniku každým rokem klesala a v roce 2014 dosahovala 56%. Co se týče likvidity, bylo zjištěno, že podnik je málo likvidní a ve většině případů se běžná, pohotová i hotovostní likvidita pohybovala pod doporučenými hodnotami. Podnik má však pro případ nouze sjednaný kontokorent s úvěrovým rámcem 35 milionů korun, který však ve sledovaných letech nebyl použit. Z analýzy čistého pracovního kapitálu vyplývá, že podnik není schopen krýt krátkodobé závazky z krátkodobého majetku.

Společnost plánuje pořízení nové tavnice, kvůli neschopnosti té současné, zpracovat veškerou denní produkci. Vzhledem k prostorové náročnosti je nutná přístavba haly a pořízení čtyř strojů. Tato investice by měla být vzhledem k výsledkům analýzy hospodaření financována z investičního úvěru, na které dostává společnost ABC a.s. velmi nízkou úrokovou sazbu. Před samotným hodnocením bylo potřeba identifikovat peněžní toky plynoucí z investice a stanovit diskontní sazbu podniku, která vyšla po odečtení inflace 8,75%.

Samotné hodnocení efektivnosti investice bylo rozděleno podle statických a dynamických metod, přičemž hlavní důraz byl kladen na ty dynamické. Doba návratnosti investice vyšla 5 let a čistý příjem z investice 16 817 601 Kč. Vzhledem k životnosti projektu 10 let bylo rozhodnuto o přijetí investice dle statických metod. U dynamických metod vyšla čistá současná hodnota kladně 5 378 305 Kč, což by naznačovalo přijetí investice. Tuto domněnku potvrdilo i vnitřní výnosové procento, které vyšlo 16,91%, a je tak mnohem vyšší, než diskontní míra podniku 8,75%. Index rentability vyšel 1,37 a doba návratnosti investice počí-

tána z diskontovaných peněžních toků 7 let. Obě statické a všechny dynamické metody hodnocení efektivnosti investice tedy vyšly pro přijetí této investice, což je i mé doporučení.

Závěrečná část patřila časové analýze projektu a rizikové analýze, kde byla identifikována hlavní rizika této investice a byla navržena vhodná opatření ke snížení nebo eliminaci důsledků rizik.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Aktuální prognóza ČNB, 2016. CNB.cz [online], [cit. 2016-03-18]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/.

BARAN, Dušan. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. 1. vyd. Bratislava : Iris, 2006. ISBN 80-89238-09-2.

BERK, Jonathan B a Peter M DEMARZO. *Corporate finance*. Third edition. Harlow: Pearson Education Limited, 2014, 1104 s. ISBN 978-0-273-79202-4

BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014, 889s. ISBN 978-0-07-803476-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. Expert. ISBN 978-80-247-3293-0.

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. Expert. ISBN 978-80-247-5104-7.

HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada, 2009, 246 s. ISBN 978-80-247-2560-4.

HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

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

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007, 187 s. ISBN 978-80-251-1492-6.

MARINIČ, Pavel. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer, 2014, 259 s. ISBN 978-80-7478-405-7.

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

- PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku*. Praha: 1. VOX, 2006, 208 s. ISBN 978-80-87480-27-4.
- POLÁCH, Jiří et al. *Reálné a finanční investice*. Praha: C. H. Beck, 2012, 447 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SCHOLLEOVÁ, Dana. *Investiční controlling*. Praha: Grada, 2009, 288 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. Expert. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 175 s. ISBN 978-80-247-4593-0
- SYNEK, Miloslav et al. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 480 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2010, 192 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-117-8.
- TETŘEVOVÁ, Liběna. *Financování projektů*. Professional Publishing, 2006, 182 s. ISBN 80-869-4609-6.
- VALACH, Josef et al.. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.
- Výnos desetiletého státního dluhopisu, 2016. Kurzy.cz [online], [cit. 2016-03-16]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-desetileteho-statniho-dluhopisu-maastrichtske-kriterium/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cashflow
CP	Celkový příjem
ČSH	Čistá současná hodnota
EAT	Zisk po zdanění
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
FV	Budoucí hodnota
IK	Investovaný kapitál
IN	Počáteční investovaný výdaj
IR	Index rentability
IRR	Vnitřní výnosové procento
n	Počet let
NCP	Čistý celkový příjem z investice
PV	Současná hodnota
r	Diskontní sazba
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SHCF	Současná hodnota cash flow
Vi	Výnosnost investice

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1</i> Etapy života projektu (Fotr a Souček, 2011, str. 24)	18
<i>Obrázek 2</i> Činitele investiční aktivity podniku (Polách et al., 2012. str. 12)	19
<i>Obrázek 3</i> Klasifikace zdrojů financování (Dluhošová, 2010, str. 134).....	21
<i>Obrázek 4</i> Grafické řešení vnitřního výnosového procenta (Polách et al., 2012, str. 68).....	27
<i>Obrázek 5</i> Proces hodnocení rizika a rozhodování o riziku (Fotr a Souček, 2011, str. 186).....	36
<i>Obrázek 6</i> Matice hodnocení rizik (Fotr a Hnilica, 2014, str. 38)	37
<i>Obrázek 7</i> Pravděpodobnostní stupnice výskytu rizika (Fotr a Hnilica, 2014, str. 41)	37
<i>Obrázek 8</i> Proces managementu rizika investičních projektů (Fotr a Souček, 2011 str. 150)	39
<i>Obrázek 9</i> Ganttův diagram (vlastní zpracování)	76

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Silné a slabé stránky společnosti ABC a.s. (vlastní zpracování)</i>	43
<i>Tabulka 2 Příležitosti a hrozby společnosti ABC a.s. (vlastní zpracování)</i>	43
<i>Tabulka 3 Srovnání činností společnosti ABC a.s. s vybranými konkurenty (vlastní zpracování)</i>	44
<i>Tabulka 4 Vertikální analýza aktiv (vlastní zpracování)</i>	45
<i>Tabulka 5 Vertikální analýza pasiv (vlastní zpracování)</i>	46
<i>Tabulka 6 Horizontální analýza aktiv (vlastní zpracování)</i>	47
<i>Tabulka 7 Horizontální analýza pasiv (vlastní zpracování)</i>	48
<i>Tabulka 8 Vertikální analýza výnosů (vlastní zpracování)</i>	49
<i>Tabulka 9 Vertikální analýza nákladů (vlastní zpracování)</i>	49
<i>Tabulka 10 Horizontální analýza výnosů (vlastní zpracování)</i>	50
<i>Tabulka 11 Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování)</i>	50
<i>Tabulka 12 Rentabilita ABC a.s. (vlastní zpracování)</i>	51
<i>Tabulka 13 Srovnání rentability aktiv s konkurencí (vlastní zpracování)</i>	52
<i>Tabulka 14 Zadluženost podniku ABC a.s. (vlastní zpracování)</i>	53
<i>Tabulka 15 Srovnání Celkové zadluženost s vybranými konkurenty (vlastní zpracování)</i>	53
<i>Tabulka 16 Likvidita podniku ABC a.s. (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Tabulka 17 Srovnání likvidity s vybranými konkurenty za rok 2014 (vlastní zpracování)</i>	55
<i>Tabulka 18 Aktivita podniku (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál v podniku (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Tabulka 20 Přehled investice (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Tabulka 21 Technické parametry tavicích strojů (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Tabulka 22 Průběh tavení v pánvi a kotli (vlastní zpracování)</i>	61
<i>Tabulka 23 Přehled investičních úvěrů společnosti ABC a.s. (vlastní zpracování)</i>	62
<i>Tabulka 24 Roční splátkový kalendář úvěru (vlastní zpracování)</i>	63
<i>Tabulka 25 Odpisy budovy (vlastní zpracování)</i>	63
<i>Tabulka 26 Odpisy plynové pánve (vlastní zpracování)</i>	64
<i>Tabulka 27 Odpisy kotle na lůj (vlastní zpracování)</i>	64
<i>Tabulka 28 Odpisy plnicího zařízení na sádlo (vlastní zpracování)</i>	64
<i>Tabulka 29 Odpisy překlápěče (vlastní zpracování)</i>	65

<i>Tabulka 30 Celkové odpisy z budovy a strojů (vlastní zpracování)</i>	<i>65</i>
<i>Tabulka 31 Předpokládané roční výnosy investice (vlastní zpracování)</i>	<i>66</i>
<i>Tabulka 32 Předpokládané náklady investice na 10 let (vlastní zpracování)</i>	<i>67</i>
<i>Tabulka 33 Kapitálový výdaj na pořízení (vlastní zpracování)</i>	<i>67</i>
<i>Tabulka 34 Výpočet cashflow plynoucí z investice (vlastní zpracování)</i>	<i>68</i>
<i>Tabulka 35 Přehled alternativních investic a úrokových sazeb (vlastní zpracování)</i>	<i>69</i>
<i>Tabulka 36 Vývoj cashflow z investice (vlastní zpracování)</i>	<i>71</i>
<i>Tabulka 37 Vývoj cashflow z investice (vlastní zpracování)</i>	<i>71</i>
<i>Tabulka 38 Přehled cashflow plynoucí z investice (vlastní zpracování)</i>	<i>72</i>
<i>Tabulka 39 Přehled diskontovaného CF v jednotlivých letech (vlastní zpracování).....</i>	<i>74</i>
<i>Tabulka 40 Výsledky hodnocení efektivnosti investice (vlastní zpracování)</i>	<i>75</i>
<i>Tabulka 41 Přehled činností spojených s investicí (vlastní zpracování)</i>	<i>76</i>
<i>Tabulka 42 Identifikace možných rizik projektu (vlastní zpracování)</i>	<i>78</i>
<i>Tabulka 43 Hodnocení možných rizik projektu (vlastní zpracování)</i>	<i>78</i>
<i>Tabulka 44 Návrh eliminace možných rizik projektu (vlastní zpracování)</i>	<i>79</i>

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1 Poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv (vlastní zpracování)</i>	<i>46</i>
<i>Graf 2 Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů (vlastní zpracování).....</i>	<i>47</i>
<i>Graf 3 Vývoj jednotlivých druhů rentabilit společnosti ABC a.s. v čase (vlastní zpracování)</i>	<i>52</i>
<i>Graf 4 Vývoj likvidity podniku v čase (vlastní zpracování)</i>	<i>56</i>
<i>Graf 5 Srovnání vybraných ukazatelů aktivity v podniku (vlastní zpracování)</i>	<i>57</i>
<i>Graf 6 Vývoj čistého pracovního kapitálu v podniku v čase (vlastní zpracování)</i>	<i>58</i>

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA P I : ROZVAHA 2012

PŘÍLOHA P II : VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2012

PŘÍLOHA P III : ROZVAHA 2013

PŘÍLOHA P IV : VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2013

PŘÍLOHA P V : ROZVAHA 2014

PŘÍLOHA P VI : VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2014

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA 2012

Označení a	AKTIVA b	řádek c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	672057	-259079	412978	449047
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	539357	-232065	307292	322567
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	3476	-2021	1455	1712
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	3476	-2021	1455	1712
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	505381	-230044	275337	289918
B. II. 1.	Pozemky	014	3403		3403	3403
2.	Stavby	015	210749	-52995	157754	156683
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	287074	-176080	110994	109914
4.	Pěstební celky trvalých porostů	017				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	236		236	236
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	2230		2230	5874
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				12976
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	1689	-969	720	832
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	30500		30500	30937
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	20958		20958	21197
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná osoba nebo ovládaná osoba, podstatný vliv	027	2000		2000	2000
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	7542		7542	7740
6.	Poskytnutý dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. maj.	030				

Označení a	AKTIVA b	řádek c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva	031	131062	-27014	104048	124311
C. I.	Zasoby	032	22685		22685	22276
C. I. 1.	Materiál	033	4731		4731	5200
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	6270		6270	5368
	3. Výrobky	035	5145		5145	5532
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
	5. Zboží	037	6539		6539	6176
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	5340		5340	4683
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	5340		5340	4683
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046				
	8. Odložená daňová pohledávka	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	88114	-27014	61100	84579
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	77986	-27014	50972	70002
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Stát - daňové pohledávky	054	3850		3850	9119
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	6255		6255	5345
	8. Dohadné účty aktivní	056				
	9. Jiné pohledávky	057	23		23	113
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	14923		14923	12773
C. IV. 1.	Peníze	059	3678		3678	3143
	2. Účty v bankách	060	11245		11245	9630
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
	4. Pofizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení	063	1638		1638	2169
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1577		1577	1921
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066	61		61	248

Označení a	PASIVA b	řádek c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
	PASIVA CELKEM	067	412978	449047
A.	Vlastní kapitál	068	105568	132052
A. I.	Základní kapitál	069	14000	14000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	14000	14000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy	073	-496	-256
A. II. 1.	Emisní úžio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	656	656
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-1152	-912
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077		
	5. Rozdíly z přeměn společností	078		
	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	079		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	080	2800	2800
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	081	2800	2800
	2. Statutární a ostatní fondy	082		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	083	115509	111028
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	084	115509	111028
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	085		
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let	086		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	-26245	4480
B.	Cizí zdroje	088	301576	316050
B. I.	Rezervy	089		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	090		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	091		
	3. Rezerva na daň z příjmů	092		
	4. Ostatní rezervy	093		
B. II.	Dlouhodobé závazky	094	11622	10296
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	095		
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	096		
	3. Závazky - podstatný vliv	097		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	098		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	099	402	401
	6. Vydané dluhopisy	100		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	101		
	8. Dohadné účty pasivní	102		
	9. Jiné závazky	103		
	10. Odložený daňový závazek	104	11220	9895

Označení a	P A S I V A b	Řádek c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
B. III.	Krátkodobé závazky	105	154915	182992
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	106	100197	122925
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	107		
3.	Závazky - podstatný vliv	108		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	31386	33114
5.	Závazky k zaměstnancům	110	10599	10251
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	5378	5235
7.	Stát - daňové závazky a dotace	112		
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	113		
9.	Vydané dluhopisy	114		
10.	Dohadné účty pasivní	115	4200	8377
11.	Jiné závazky	116	3155	3090
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	117	135039	122762
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	118	110023	122762
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	119	25016	
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	120		
C. I.	Časové rozlišení	121	5834	945
C. I. 1.	Výdaje příštích období	122	5834	945
2.	Výnosy příštích období	123		

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2012

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	707187	590403
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	562791	467689
+	Obchodní marže	03	144396	122714
II.	Výkony	04	1050634	976124
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	509292	563831
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	767	4286
3.	Aktivace	07	540575	408007
B.	Výkonová spotřeba	08	961867	905057
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	893841	838561
2.	Služby	10	68026	66496
+	Přidaná hodnota	11	233163	193781
C.	Osobní náklady	12	186324	173106
C. 1.	Mzdové náklady	13	138872	128754
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstev	14		
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	44357	41562
4.	Sociální náklady	16	3095	2790
D.	Daně a poplatky	17	3193	3606
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	42016	24444
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1938	1737
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	357	337
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1581	1400
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	1610	1227
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	276	
2.	Prodaný materiál	24	1334	1227
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti a komplex. NPC	25	20878	-25161
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	4746	3992
H.	Ostatní provozní náklady	27	1312	7993
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
	Provozní výsledek hospodaření	30	-15486	14295

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osob. a v úč. jedn. pod podst. vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	324	342
N.	Nákladové úroky	43	3506	3344
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	127	1461
O.	Ostatní finanční náklady	45	6379	6124
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
	Finanční výsledek hospodaření	48	-9434	-7665
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	1325	2150
Q. 1.	- splatná	50		-70
2.	- odložená	51	1325	2220
	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-26245	4480
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
	Mimořádný výsledek hospodaření	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-26245	4480
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-24920	6630

PŘÍLOHA P III: ROZVAHA 2013

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (f. 02 + 03 + 31 + 63)	001	708 590	303 141	405 449	412 978
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0	
B.	Dlouhodobý majetek (f. 04 + 13 + 23)	003	575 376	275 441	299 935	307 292
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (f. 05 až 12)	004	3 862	2 709	1 153	1 455
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005			0	
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	
3.	Software	007	3 862	2 709	1 153	1 455
4.	Ocenitelná práva	008			0	
5.	Goodwill	009			0	
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (f. 14 až 22)	013	541 543	272 732	268 811	275 337
B. II. 1.	Pozemky	014	3 404		3 404	3 403
2.	Stavby	015	218 345	61 291	157 054	157 754
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	305 750	210 360	95 390	110 994
4.	Pěstítecké celky trvalých porostů	017			0	
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018			0	
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	236		236	236
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	8 086		8 086	2 230
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	4 033		4 033	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	1 689	1 081	608	720
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (f. 24 až 30)	023	29 971	0	29 971	30 500
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	20 743		20 743	20 958
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			0	
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			0	
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	1 000		1 000	2 000
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	8 228		8 228	7 542
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (f. 32 + 39 + 48 + 58)	031	131 354	27 700	103 654	104 048
C. I.	Zásoby (f. 33 až 38)	032	24 140	0	24 140	22 685
C. I.	1. Materiál	033	5 337		5 337	4 731
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	8 431		8 431	6 270
	3. Výrobky	035	5 321		5 321	5 145
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0		0	
	5. Zboží	037	5 051		5 051	6 539
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (f. 40 až 47)	039	6 234	0	6 234	5 340
C. II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			0	
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042			0	
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	6 234		6 234	5 340
	6. Dohadné účty aktivní	045			0	
	7. Jiné pohledávky	046			0	
	8. Odložená daňová pohledávka	047			0	
C. III.	Krátkodobé pohledávky (f. 49 až 57)	048	79 681	27 700	51 981	61 100
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	73 298	27 700	45 598	50 972
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			0	
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051			0	
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052			0	
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			0	
	6. Stát - daňové pohledávky	054	389		389	3 850
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	5 933		5 933	6 255
	8. Dohadné účty aktivní	056			0	
	9. Jiné pohledávky	057	61		61	23
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (f. 59 až 62)	058	21 299	0	21 299	14 923
C. IV.	1. Peníze	059	3 517		3 517	3 678
	2. Účty v bankách	060	17 782		17 782	11 245
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0	
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			0	
D. I.	Časové rozlišení (f. 64 až 66)	063	1 860	0	1 860	1 638
D. I.	1. Náklady příštích období	064	1 751		1 751	1 577
	2. Komplexní náklady příštích období	065			0	
	3. Příjmy příštích období	066	109		109	61

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 88 + 121)	067	405 449	412 978
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 80 + 83 + 87)	068	137 581	105 568
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	14 000	14 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	14 000	14 000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	073	-710	-496
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	656	656
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-1 366	-1 152
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077		
	5. Rozdíly z přeměn společností	078		
	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	079		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81 + 82)	080	2 800	2 800
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	081	2 800	2 800
	2. Statutární a ostatní fondy	082		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84 + 85 + 86)	083	89 264	115 509
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	084	89 264	115 509
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	085		
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let	086		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	32 227	-26 245
B.	Cizí zdroje (ř. 89 + 94 + 105 + 117)	088	261 852	301 576
B. I.	Rezervy (ř. 90 až 93)	089	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	090		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	091		
	3. Rezerva na daň z příjmů	092		
	4. Ostatní rezervy	093		
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 95 až 104)	094	6 226	11 622
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	095		
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	096		
	3. Závazky - podstatný vliv	097		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	098		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	099	439	402
	6. Vydané dluhopisy	100		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	101		
	8. Dohadné účty pasivní	102		
	9. Jiné závazky	103		
	10. Odložený daňový závazek	104	5 787	11 220

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 106 až 116)	105	165 909	154 915
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	106	112 799	100 197
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	107		
	3. Závazky - podstatný vliv	108		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	31 260	31 386
	5. Závazky k zaměstnancům	110	11 017	10 599
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	5 943	5 378
	7. Stát - daňové závazky a dotace	112		
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	113		
	9. Vydané dluhopisy	114		
	10. Dohadné účty pasivní	115	3 034	4 200
	11. Jiné závazky	116	1 856	3 155
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 118 až 120)	117	89 717	135 039
B. IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	118	89 441	110 023
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	119	276	25 016
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	120		
C. I.	Časové rozlišení (ř. 122 + 123)	121	6 016	5 834
C. I.	1. Výdaje příštích období	122	6 016	5 834
	2. Výnosy příštích období	123		

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2013

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	724 185	707 187
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	572 135	562 791
+	Obchodní marže (f. 01 - 02)	03	152 050	144 396
II.	Výkony (f. 05 až 07)	04	1 037 621	1 050 634
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	489 770	509 292
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	2 461	767
3.	Aktivace	07	545 390	540 575
B.	Výkonová spotřeba (f. 09 + 10)	08	928 069	961 867
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	863 380	893 841
B. 2.	Služby	10	64 689	68 026
+	Přidaná hodnota (f. 03 + 04 - 08)	11	261 602	233 163
C.	Osobní náklady (f. 13 až 16)	12	192 805	186 324
C. 1.	Mzdové náklady	13	143 271	138 872
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	46 318	44 357
C. 4.	Sociální náklady	16	3 216	3 095
D.	Daně a poplatky	17	3 009	3 193
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	43 997	42 016
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (f. 20 + 21)	19	784	1 938
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	198	357
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	586	1 581
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (f. 23 + 24)	22	509	1 610
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		276
F. 2.	Prodaný materiál	24	509	1 334
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	686	20 878
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	4 640	4 746
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 828	1 312
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření [f. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	24 192	-15 486

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41		
X.	Výnosové úroky	42	340	324
N.	Nákladové úroky	43	2 521	3 506
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	8 113	127
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 696	6 379
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	2 236	-9 434
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-5 433	1 325
Q. 1.	- splatná	50		
Q. 2.	- odložená	51	-5 433	1 325
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	31 861	-26 245
XIII.	Mimořádné výnosy	53	366	
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0
S. 1.	- splatná	56		
S. 2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	366	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	32 227	-26 245
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	26 794	-24 920



PŘÍLOHA P V: ROZVAHA 2014

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	750472	340644	409828	405449
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	601592	313702	287890	299935
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	3866	3487	379	1153
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
	3. Software	007	3862	3487	375	1153
	4. Ocenitelná práva	008				
	5. Goodwill	009				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	4		4	
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	568802	310215	258587	268811
B. II. 1.	Pozemky	014	3925		3925	3404
	2. Stavby	015	233764	68891	164873	157054
	3. Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	016	326621	240130	86491	95390
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	236		236	236
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	2245		2245	8086
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	322		322	4033
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	1689	1194	495	608
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	28924		28924	29971
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	20607		20607	20743
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
	4. Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027				1000
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	8317		8317	8228
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	147129	26942	120187	103654
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	26875		26875	24140
C. I.	1. Materiál	033	8287		8287	5337
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	7897		7897	8431
	3. Výrobky	035	5583		5583	5321
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
	5. Zboží	037	5108		5108	5051
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	6506		6506	6234
C. II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky	043				
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	6506		6506	6234
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046				
	8. Odložená daňová pohledávka	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	70243	26942	43301	51981
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	64244	26942	37302	45340
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	134		134	258
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Stát - daňové pohledávky	054				389
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	5703		5703	5933
	8. Dohadné účty aktivní	056	8		8	
	9. Jiné pohledávky	057	154		154	61
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	43505		43505	21299
C. IV.	1. Peníze	059	3964		3964	3517
	2. Účty v bankách	060	39541		39541	17782
	3. Krátkodobé cenné papíry a podilly	061				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	1751		1751	1860
D. I.	1. Náklady příštích období	064	1594		1594	1751
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066	157		157	109

	PASIVA CELKEM	(f. 68 + 89 + 122)	067	409828	405449
A.	Vlastní kapitál	(f. 69 + 73 + 80 + 83 + 87 + 88)	068	172055	137581
A. I.	Základní kapitál	(f. 70 až 72)	069	14000	14000
A. I. 1.	Základní kapitál		070	14000	14000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)		071		
	3. Změny základního kapitálu		072		
A. II.	Kapitálové fondy	(f. 74 až 79)	073	-847	-710
A. II. 1.	Ážio		074		
	2. Ostatní kapitálové fondy		075	656	656
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		076	-1503	-1366
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací		077		
	5. Rozdíly z přeměn obchodních korporací		078		
	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací		079		
A. III.	Fondy ze zisku	(f. 81 + 82)	080	2800	2800
A. III. 1.	Rezervní fond		081	2800	2800
	2. Statutární a ostatní fondy		082		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	(f. 84 + 85 + 86)	083	121491	89264
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let		084	121491	89264
	2. Neuhrazená ztráta minulých let		085		
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let		086		
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)		087	34611	32227
A. V. 2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)		088		
B.	Cizí zdroje	(f. 90 + 95 + 106 + 118)	089	231176	261852
B. I.	Rezervy	(f. 91 až 94)	090		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		091		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky		092		
	3. Rezerva na daň z příjmů		093		
	4. Ostatní rezervy		094		
B. II.	Dlouhodobé závazky	(f. 96 až 105)	095	11699	6226
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů		096		
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba		097		
	3. Závazky - podstatný vliv		098		
	4. Závazky ke společníkům		099		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy		100		439
	6. Vydané dluhopisy		101		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě		102		
	8. Dohadné účty pasivní		103		
	9. Jiné závazky		104		
10.	Odložený daňový závazek		105	11699	5787



Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulém účetní období
a	b	c	5	6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 107 až 117)	106	144376	165909
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	107	90542	112799
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	108		
	3. Závazky - podstatný vliv	109		
	4. Závazky ke společníkům	110	28702	31260
	5. Závazky k zaměstnancům	111	11465	11017
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	112	6279	5943
	7. Stát - daňové závazky a dotace	113	5032	
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	114	14	
	9. Vydané dluhopisy	115		
	10. Dohadné účty pasivní	116	2180	3034
	11. Jiné závazky	117	162	1856
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 119 až 121)	118	75101	89717
B. IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	119	75101	89441
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	120		276
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	121		
C. I.	Časové rozlišení (ř. 123 + 124)	122	6597	6016
C. I.	1. Výdaje příštích období	123	6597	6016
	2. Výnosy příštích období	124		

PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2014

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	755839	724185
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	596764	572135
+	Obchodní marže (f. 01 - 02)	03	159075	152050
II.	Výkony (f. 05 až 07)	04	1093649	1037621
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	512460	489770
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-219	2461
3.	Aktivace	07	581408	545390
B.	Výkonová spotřeba (f. 09 + 10)	08	953212	928069
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	883479	863380
B. 2.	Služby	10	69733	64689
+	Přidaná hodnota (f. 03 + 04 - 08)	11	299512	261602
C.	Osobní náklady (f. 13 až 16)	12	205173	192805
C. 1.	Mzdové náklady	13	152331	143271
C. 2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14		
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	49450	46318
C. 4.	Sociální náklady	16	3392	3216
D.	Daně a poplatky	17	2712	3009
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	45890	43997
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (f. 20 + 21)	19	1879	784
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	984	198
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	895	586
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (f. 23 + 24)	22	1088	509
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	349	
F. 2.	Prodáný materiál	24	739	509
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-758	686
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	3605	4640
H.	Ostatní provozní náklady	27	2981	1828
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření [f. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	47910	24192



a	b	c	sledovaném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podily	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41		
X.	Výnosové úroky	42	333	340
N.	Nákladové úroky	43	1939	2521
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	921	8113
O.	Ostatní finanční náklady	45	4395	3696
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-5080	2236
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	8219	-5433
Q. 1.	- splatná	50	2307	
Q. 2.	- odložená	51	5912	-5433
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	34611	31861
XIII.	Mimořádné výnosy	53		366
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55		
S. 1.	- splatná	56		
S. 2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58		366
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	34611	32227
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	42830	26794