

# **Hodnocení efektivnosti investičního projektu v obchodní korporaci a návrh jeho financování**

Bc. Veronika Korvasová

---

Diplomová práce  
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

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

Akademický rok: 2021/2022

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Veronika Korvasová**  
Osobní číslo: **M18831**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**  
Forma studia: **Kombinovaná**  
Téma práce: **Hodnocení efektivnosti investičního projektu v obchodní korporaci a návrh jeho financování**

### Zásady pro vypracování

Úvod.

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši z oblasti investičního rozhodování.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou obchodní korporaci a analyzujte vnější a vnitřní podmínky pro hospodaření obchodní korporace.
- Představte návrh investičního projektu a zhodnoťte jeho efektivnost.
- Pro navrhovaný investiční projekt doporučte zdroje jeho financování.
- Zhodnoťte rizika spojená s realizací návrhu investičního projektu.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 232 s. ISBN 978-80-271-0911-1.  
KOHOUT, Pavel. *INVESTICE. Nová strategie*. Praha: Grada, 2018. 216 s. ISBN 978-80-271-2101-4.  
MAGNI, Carlo Alberto. *Investment Decisions and the Logic of Valuation: Linking Finance, Accounting, and Engineering*. New York: Springer, 2020, 764 s. ISBN 978-3-030-27662-1.  
POLÁCH, Jiří, DRÁBEK, Josef, MERKOVÁ, Martina, POLÁCH Jiří jr. *Reálné a finanční investice*. Praha: C. H. Beck, 2012, 280 s. ISBN 978-80-7400-436-0.  
VERNIMMEN, Pierre. *Corporate Finance*. Hoboken: John Wiley and Sons, 2017, 1024 s. ISBN 9781119424482.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
Ústav financí a účetnictví

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

L.S.

---

**prof. Ing. David Tuček, Ph.D.**  
děkan

---

**prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 11. února 2022

## PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové 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 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 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 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 práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové práce jakýkoliv softwarový produkt, považuji se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: .....

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Diplomová práce je zaměřena na hodnocení efektivnosti investičního projektu v obchodní korporaci a návrh jeho financování. Na základě literární rešerše jsou vysvětleny základní pojmy spojené s investicí, jejím hodnocením a také riziky, které s sebou nese. Praktická část práce zahrnuje vnější a vnitřní podmínky hospodaření obchodní korporace a za pomoci benchmarkingu byla srovnána s konkurenty. V dalším kroku je plánovaná investice popsána, jsou stanoveny vstupní parametry a následně je podrobena hodnocení pomocí metod, které uvádějí vhodnost jejího přijetí. Závěr je tvořen financováním investičního projektu a rizikovou analýzou.

Klíčová slova: investice, diskontní sazba, čistá současná hodnota, úspora nákladů, kapitálový výdaj, financování investice, rizika

## **ABSTRACT**

The diploma thesis is focused on the evaluation of the effectiveness of an investment project in business corporation and the proposal of its financing. Based on the literature search, the basic concepts associated with the investment, its evaluation and also the risks involved are explained. The practical part of the thesis includes external and internal management conditions of business corporation and with the help of benchmarking was compared with competitors. In the next step, the planned investment is described, the input parameters are determined and the it is evaluated using methods that indicate the suitability of its adoption. The conclusion consists of financing the investment project and risk analysis.

Keywords: Investment, Discount Rate, Net Present Value, Cost Savings, Capital Expenditure, Investment Financing, Risks

Ráda bych poděkovala prof. Dr. Ing. Drahomíře Pavelkové nejen za podnětné připomínky, odborné vedení, ale také za její vstřícné vedení a čas, který mi věnovala.

Také bych ráda poděkovala generálnímu řediteli a ekonomickému řediteli, kteří mi byli k ruce při získávání informací a potřebných dat pro tuto práci.

Velké poděkování patří mojí mamince za její bezmeznou pomoc a za péči o mého téměř ročního syna.

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

## OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE</b> .....	<b>12</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>13</b>
<b>1 INVESTICE</b> .....	<b>14</b>
1.1 POJETÍ INVESTIC .....	14
1.2 ČLENĚNÍ INVESTIC.....	15
<b>2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ</b> .....	<b>17</b>
2.1 ZNAKY INVESTIČNÍHO ROZHODOVÁNÍ.....	17
2.2 ETAPY ŽIVOTA PROJEKTU .....	18
2.2.1 Předinvestiční fáze .....	19
2.2.2 Investiční fáze .....	19
2.2.3 Provozní fáze.....	20
2.2.4 Fáze ukončení provozu a likvidace .....	20
<b>3 HODNOCENÍ PROSTŘEDÍ OBCHODNÍ KORPORACE</b> .....	<b>21</b>
3.1 PEST ANALÝZA .....	21
3.2 SWOT ANALÝZA .....	22
<b>4 FINANČNÍ ZDRAVÍ OBCHODNÍ KORPORACE</b> .....	<b>24</b>
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	25
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	25
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	25
4.3.1 Ukazatele likvidity .....	26
4.3.2 Ukazatele rentability .....	27
4.3.3 Ukazatele aktivity.....	27
4.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	28
4.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	28
<b>5 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC</b> .....	<b>30</b>
5.1 STATICKÉ METODY HODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI INVESTICE.....	31
5.1.1 Výnosnost investice .....	31
5.1.2 Doba návratnosti a diskontovaná doba návratnosti.....	31
5.1.3 Čistý celkový příjem z investice .....	32
5.2 DYNAMICKÉ METODY HODNOCENÍ EKONOMICKÉ EFEKTIVNOSTI INVESTICE .....	33
5.2.1 Čistá současná hodnota .....	33
5.2.2 Vnitřní výnosové procento .....	34
5.2.3 Index ziskovosti .....	35
<b>6 FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU</b> .....	<b>36</b>
6.1 FINANCOVÁNÍ INTERNÍMI ZDROJI .....	37
6.1.1 Nerozdělený zisk.....	37

6.1.2	Rezervy .....	38
6.1.3	Odpisy dlouhodobého majetku .....	38
6.2	FINANCOVÁNÍ EXTERNÍMI ZDROJI.....	38
6.2.1	Dlouhodobý úvěr.....	38
6.2.2	Finanční leasing .....	39
6.2.3	Akcie .....	39
6.2.4	Emise dluhopisů .....	39
6.2.5	Dotace .....	40
<b>7</b>	<b>RIZIKA SPOJENÁ S INVESTICEMI.....</b>	<b>41</b>
7.1	HODNOCENÍ RIZIK .....	41
7.2	ANALÝZA RIZIK.....	42
7.2.1	Identifikace rizika.....	42
7.2.2	Stanovení významnosti a velikosti rizika.....	43
7.2.3	Metody snižování rizika.....	44
<b>II</b>	<b>PRAKTICKÁ ČÁST.....</b>	<b>45</b>
<b>8</b>	<b>PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉ SPOLEČNOSTI .....</b>	<b>46</b>
8.1	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	46
8.2	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA A ZAMĚSTNANCI.....	46
8.3	VIZE A STRATEGIE OBCHODNÍ KORPORACE .....	47
<b>9</b>	<b>VNĚJŠÍ A VNITŘNÍ PODMÍNKY PRO HOSPODAŘENÍ OBCHODNÍ KORPORACE .....</b>	<b>49</b>
9.1	PEST ANALÝZA .....	49
9.2	SWOT ANALÝZA .....	51
9.3	ANALÝZA KONKURENCE V DANÉM ODVĚTVÍ.....	53
9.3.1	První brněnská strojírna Velká Bíteš, a. s. ....	54
9.3.2	MESIT foundry, a. s.....	54
9.3.3	Alucast, s. r. o.....	55
9.3.4	Benchmarking vybraných konkurentů .....	55
9.4	SROVNÁNÍ PODNIKU S KONKURENCÍ ZA POMOCI VYBRANÝCH UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY.....	57
<b>10</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA HOSPODAŘENÍ OBCHODNÍ KORPORACE .....</b>	<b>60</b>
10.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	60
10.1.1	Vertikální analýza rozvahy .....	60
10.1.2	Horizontální analýza rozvahy .....	62
10.1.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	63
10.1.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	64
10.1.5	Vývoj různých druhů zisku v podniku .....	65
10.1.6	Vývoj přidané hodnoty v podniku.....	66
10.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	66
10.2.1	Čistý pracovní kapitál .....	66



10.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	67
10.3.1	Ukazatele rentability .....	67
10.3.2	Ukazatele likvidity .....	68
10.3.3	Ukazatele aktivity.....	69
10.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	70
10.3.5	Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu (multiplikátor vlastního kapitálu).....	70
10.4	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ .....	71
10.4.1	Altmanovo Z-skóre .....	71
10.4.2	IndexIN05 .....	71
<b>11</b>	<b>ZHODNOCENÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI.....</b>	<b>73</b>
<b>12</b>	<b>PROJEKT INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU .....</b>	<b>76</b>
12.1	POPIS A CÍL INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....	76
12.2	ROZVRH INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU .....	77
<b>13</b>	<b>VSTUPNÍ PARAMETRY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC.....</b>	<b>78</b>
13.1	NÁKLADY NA INSTALACI STATICKÝCH MĚNIČŮ KMITOČTU .....	78
13.2	ODPISY .....	78
13.3	DOSAŽITELNÉ ENERGETICKÉ A FINANČNÍ ÚSPORY.....	79
13.4	PRŮMĚRNÉ VÁŽENÉ NÁKLADY NA KAPITÁL.....	81
13.4.1	Náklady na cizí kapitál.....	81
13.4.2	Náklady na vlastní kapitál.....	81
<b>14</b>	<b>HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE .....</b>	<b>83</b>
14.1.1	Doba návratnosti .....	83
14.1.2	Čistá současná hodnota (Net Present Value – NPV) z realizované úspory nákladů a pořizovacích nákladů .....	84
14.1.3	Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return – IRR).....	85
14.2	VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE .....	86
<b>15</b>	<b>MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ INVESTICE .....</b>	<b>87</b>
15.1	SROVNÁNÍ MOŽNOSTÍ EXTERNÍHO FINANCOVÁNÍ .....	87
15.1.1	Bankovní úvěr od ČSOB, a. s. ....	87
15.1.2	Nebankovní úvěr od ACEMA Credit Czech, a. s. ....	88
15.2	SROVNÁNÍ BANKOVNÍHO ÚVĚRU S NEBANKOVNÍM ÚVĚREM .....	89
15.3	KOMPARACE ZPŮSOBŮ FINANCOVÁNÍ .....	90
<b>16</b>	<b>ANALÝZA RIZIK INVESTIČNÍHO PROJEKTU.....</b>	<b>91</b>
16.1	IDENTIFIKACE RIZIK .....	91
16.2	HODNOCENÍ RIZIK .....	92
16.3	ELIMINACE RIZIK.....	93
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>95</b>

<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>97</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>101</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>103</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>104</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>106</b>

## ÚVOD

Investiční rozhodování je považováno za nejdůležitější manažerské rozhodování v podniku, neboť se jedná o budoucí vývoj a efektivnost celého podniku. Investice jsou novým zdrojem výnosů, ale na druhé straně také zátěží vzniklými náklady. Nesprávně investované finanční prostředky mohou mít nepříznivý dopad na podnik.

Diplomová práce je zaměřena na hodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu ve vybrané akciové společnosti. Teoretická část formou literární rešerše popisuje základní pojmy a metody související s investičním rozhodováním. Z hlediska pojmů je ujasněná investice, investiční rozhodování spolu s jeho znaky a etapy života projektu. Další část tvoří hodnocení prostředí obchodní korporace, které je složeno z PEST analýzy a SWOT analýzy. V rámci finančního zdraví podniku jsou vysvětleny absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Metody hodnocení efektivnosti investic se člení na statické metody, nerespektující faktor času a metody dynamické, respektující faktor času. V rámci financování investičního projektu je možné nahlédnout do různých forem financování, které jsou v základním členění rozděleny na financování vlastními nebo cizími zdroji. Poslední kapitola teoretické části je věnována rizikům, na která se nesmí zapomenout při rozhodování o investici.

Znalosti získané zpracováním teoretické části jsou poté aplikovány do části praktické s cílem zhodnocení investice, o které je uvažováno. V praktické části je již představena samotná obchodní korporace, zanalyzovány vnější a vnitřní podmínky pro hospodaření za pomoci PEST a SWOT analýzy a také konkurence v odvětví. Následně je provedena finanční analýza hospodaření obchodní korporace. Samotný investiční záměr spolu s vstupními parametry investice jsou hodnoceny pomocí vybraných statických a dynamických metod vedoucích k vyhodnocení výsledků a rozhodnutí, zda investici přijmout či nikoli. Financování investice shrnuje možnosti financování, obsahující srovnání způsobů financování a nastiňuje doporučení pro společnost. Závěrečný krok tvoří analýza rizik investičního projektu zahrnující jejich hodnocení a eliminaci.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Stěžejním cílem diplomové práce je zhodnocení ekonomické efektivity investice, kterou podnik zvažuje a její financování. Finanční analýza hospodaření podniku jako východisko pro posouzení vhodnosti realizace investičního záměru a analýza rizik spojených s realizací investice jsou dílčími cíli práce.

Teoretická část práce je zpracována pomocí literární rešerše dostupných literárních zdrojů. V této části práce je objasněn pojem investice, investiční rozhodování spolu se znaky a etapy života projektu. Nedílnou součástí je hodnocení prostředí obchodní korporace a finančního zdraví. Součástí jsou dále metody hodnocení efektivity investice, její možnost financování a rizika, která jsou spjata s investiční činností.

Aplikace teoretických poznatků je provázána s praktickou částí práce. Na základě analýzy vnějšího prostředí je provedena PEST analýza, na základě rozhovoru s vedoucími pracovníky byla utvořena SWOT analýza a analýza konkurence v daném odvětví. Analýza konkurence dále obsahuje srovnání podniku s konkurencí za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzy. Z dat získaných z finančních výkazů byla provedena finanční analýza obchodní korporace.

Projektová část práce je zaměřena na hlavní cíl, kterým je zhodnocení efektivity investice. Zvažovaná investice je nejprve popsána a je představen její rozvrh. Vstupní parametry se staly jedním z nejdůležitějších kroků, bez kterých by nemohla být investice vyhodnocena. Parametry byly získány z poskytnutých materiálů od vedoucích pracovníků a také matematickými výpočty. Diskontní míra je stanovena na základě alternativního způsobu a predikce. Hodnocení investice je provedeno pomocí vybraných metod, které jsou popsány v teoretické části. Výběr vhodného financování je založen na porovnání bankovního a nebankovního úvěru a srovnání použití vlastních a cizích zdrojů.

V rámci zpracování diplomové práce jsou využity následující metody a postupy: literární rešerše, analýza, dotazování, predikce, matematické postupy, zhodnocení, komparace.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 INVESTICE

Investice jsou velmi obširným pojmem, a proto nelze najít jednu souhrnnou definici, která by přesně vyjádřila všechny její podoby. V běžném životě jsou investice jeho součástí a setkat se s nimi může každý ekonomický subjekt, a to jednotlivec, podnik nebo stát. Obecně lze říci, že se jedná o obětování části hodnoty za účelem získání budoucího užitku. Investování znamená vložení volných finančních prostředků do aktiv, která nejsou vyhrazena k přímé spotřebě. Volné finanční prostředky, které máme k dispozici dočasně, představují disponibilní část úspor. Cílem investice by měla být maximalizace užitku investora (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 18).

Magni (2020, s. 21) definuje pojem investování jako synonymum pojmu financování. Obojí pro něj znamená napumpování ekonomických zdrojů. Každá jednotlivá ekonomická činnost je transakcí mezi věřitelem a dlužníkem, a proto výrazy investovat, vstříknout, použít, naplnit, půjčit jsou stejné.

Syrový (2016, s. 16) pohlíží na investice z pohledu odložených peněz, které můžeme použít v budoucnu. Peníze, které máme dnes, odkládáme na později a zároveň od nich očekáváme zisk.

Návrhy na fixní nebo reálné kapitálové investice doma či v zahraničí jsou dle Sariaslan (2019, s. 36) investičními projekty. Definuje investiční projekt jako návrh pro výstavbu fyzických zařízení a pořízení investičního majetku jako jsou stroje a zařízení pro výrobu zboží a služeb.

### 1.1 Pojetí investic

Za základní rozdělení investic lze považovat dvě následující pojetí:

- makroekonomické pojetí investic
- mikroekonomické pojetí investic.

Z makroekonomického pohledu jsou investice rozdělovány na hrubé a čisté, kdy hrubé investice představují celkovou částku nových investičních statků v rámci celé ekonomiky. Za investiční statky jsou považovány kupříkladu budovy, stroje nebo výrobní zařízení a proti nim se čisté investice ponižují o odpisy. V případě čistých investic je nutno vzít v úvahu možnost nabytí i záporné hodnoty, kdy je hodnota opotřebovaného majetku vyšší než nová investice. (Synek, 2011, s. 282)

Mikroekonomické pojetí investice je vnímáno jako investice podniku. Obecně lze za investice považovat „rozsáhlejší peněžní výdaje (kapitálové výdaje), u nichž se očekává

*jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového úseku“ (Valach, 2010, s. 17).*

Poláchova definice (2012, s. 5) charakterizuje investice jako „*jednorázové kapitálové výdaje, které budou generovat peněžní příjmy během delšího časového období“* a téměř se ztotožňuje s Valachovou definicí.

Investice můžeme na základě účetních, daňových a finančních aspektů rozdělit do tří skupin:

- **finanční** – nákup cenných papírů, vklady do investičních společností, vklady do nemovitostí, dividendy,
- **hmotné** – cílem hmotných investic nazývaných také kapitálovými, věcnými nebo fyzickými je rozšíření výrobní kapacity podniku (stavba budov, nákup pozemků, výrobních zařízení apod.),
- **nehmotné** – jedná se o investice do licencí, softwaru, autorských práv, výdaje na výzkum a vývoj.

## 1.2 Členění investic

Investice je možné členit z hodně hledisek. Polách (2012, s. 7) člení investice:

- **podle směru investování** na výrobní a nevýrobní,
- **podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu** na obnovovací a rozvojovou investici. Obnovovací investicí se nemění objem kapitálu, pouze jeho věcná forma. Rozvojová investice zvětšuje objem kapitálu v podniku.
- **podle jejich vnitřního složení** na stavební (vytváření podmínek pro vlastní výrobní proces) a strojně-technické investice (zvyšování efektivity výrobního procesu).
- **podle vlastnictví** na investice do soukromého, státního, družstevního sektoru nebo obyvatelstva.

Scholleová (2009, s. 14) člení investice odlišným způsobem, například:

- **podle podnětu k investicím** na interní a externí. Interní investice vznikají z potřeb podniku, které mohou být v podobě potřeby úspor nákladů, obnovy nebo rozvoje či potřeby umístění kapitálových zdrojů, které byly vytvořeny v minulých obdobích a mají být využity co nejefektivněji. Externí investice jsou využívány za účelem rozvoje, růstu nebo regulace slabých stránek.

- **z hlediska zachycení v účetnictví** definuje investice na pořízení dlouhodobého hmotného majetku, dlouhodobého nehmotného nebo dlouhodobého finančního majetku.
- **podle vztahu k rozvoji podniku** rozlišuje investice na obnovovací (reprodukce stávajícího výrobního zařízení), rozvojovou (zvýšení stávající schopnosti podniku vyrábět a prodávat výrobky či služby), regulatorní (realizace z důvodu přizpůsobení se nové legislativě).
- **podle věcné náplně** lze rozlišit investice do nového výrobního zařízení, nového produktu, nové organizace, nových trhů, nového okolí, nové firmy.

Růčková a Roubíčková (2012, s. 18) popisují podle doby trvání investice krátkodobé a dlouhodobé, podle způsobu investování charakterizují investice přímé a nepřímé a dále zmiňují investice reálné a finanční. Reálné investice se vážou na konkrétní aktivum nebo podnikatelskou činnost v podobě investice do nemovitosti, strojů nebo zařízení. Finanční investice jsou investice odvozené, nezhmotňující konkrétní aktivum nebo podnikatelskou činnost a mohou jimi být např. akcie, obligace, warranty, podílové listy, depozitní certifikáty apod.



## 2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Jednou z nejdůležitějších aktivit, kterou podnikatelské subjekty provádí, je bezpochyby rozhodování o investičním záměru. Jak uvádí Synek a Kislingerová (2010, s. 263) „rozhodování o tom „kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat“, je rozhodováním o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti; patří proto k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím“. Podniky se rozhodují na základě různých vnitřních a vnějších podnětů, zda navrhovanou investici přijmou nebo nikoli. Podle Fotra a Součka (2011, s. 16) je velmi důležité, aby investiční rozhodnutí bylo správné, protože má velký dopad na celý podnik. Úspěšnost investičního projektu může výrazně ovlivnit prosperitu podniku a na druhé straně neúspěch může způsobit výrazné potíže vedoucí až k zániku podniku.

### 2.1 Znaky investičního rozhodování

Dle Kaloudy (2019, s. 125) jednotlivé charakteristiky investičního rozhodování zahrnují následující etapy:

- rozhodování probíhá v dlouhodobém časovém horizontu a plyne z věcné povahy dlouhodobých aktiv,
- nutné je zohlednění časové hodnoty peněžních prostředků,
- rozhodnutí o vnitřních a vnějších podmínkách je obtížné z důvodu dlouhé životnosti projektu,
- skutečný realizovaný peněžní příjem je stěžejní prací, a proto je na cash flow kladen velký důraz,
- podnikatelské riziko současného měnicího se prostředí se nesmí opomíjet, protože podnik je jím ovlivněn hlavně z hlediska delšího časového horizontu.

Synek a Kislingerová (2015, s. 369) doplňují Kaloudu (2019, s. 125) o následující specifika investičního rozhodování:

- investice jsou často kapitálově náročné operace vyžadující velké jednorázové vklady, přesahující možnosti jednotlivce nebo ekonomické subjekty,
- investiční činnost je časově a věcně náročnou koordinací účastníků podílejících se na procesu investice (investor, projektant, hlavní dodavatel a subdodavatelé, stavební dozor), kteří mají svoje ekonomické cíle a zájmy,

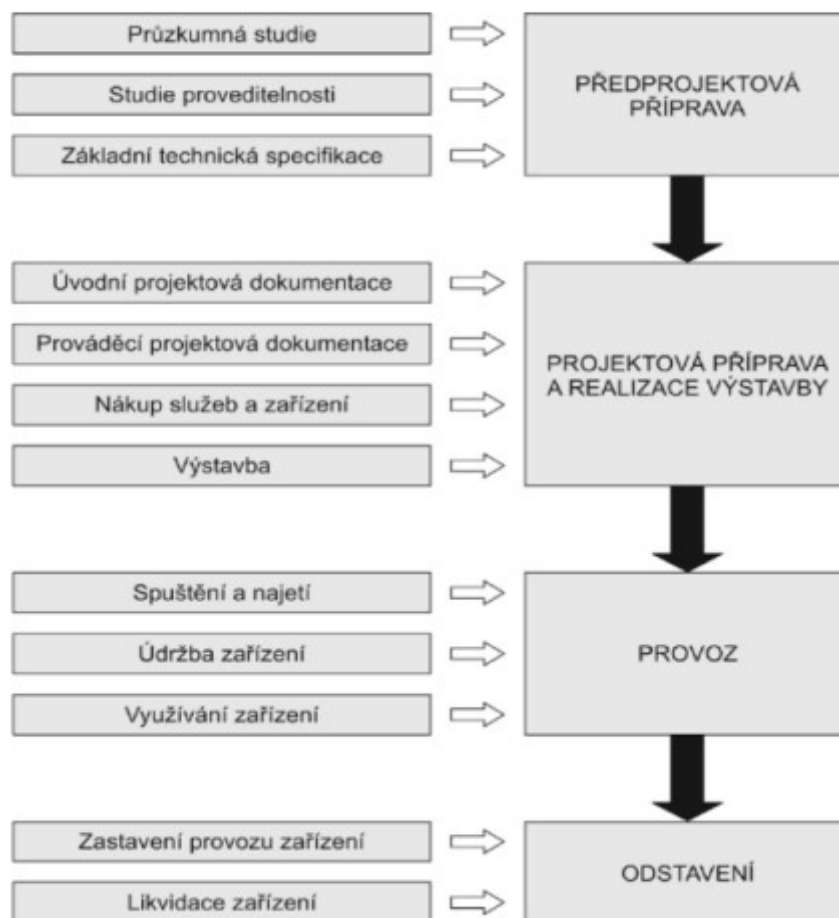
- jsou investicí se závažnými důsledky na infrastrukturu či ekologii a vynucují si různé další investice v těchto oblastech a komplexní posouzení z různých hledisek. Mohou vznikat vysoké náklady na likvidaci.

## 2.2 Etapy života projektu

Životní cyklus projektu lze definovat jako skupiny za sebou jdoucích fází, které vyjadřují průběh života daného projektu. Proces počínající základní myšlenkou projektu, přes vlastní přípravu, realizaci projektu, konče likvidací lze rozdělit následovně:

- předinvestiční (příprava před projektem),
- investiční (projektová příprava a realizace),
- provozní (operační),
- ukončení provozu a likvidace. (Fotr a Souček, 2011, s. 23)

Na obrázku č. 1 je znázorněn průřez etapy života projektu.



Obr. 1 Etapy života projektu (Fotr a Souček, 2011, s. 24)

Kupříkladu Kislingerová (2010, s. 283) zastává jiný názor na rozdělení fází investičních projektů. Ztotožňuje se s fází předprojektovou, projektovou a provozní.

### 2.2.1 Předinvestiční fáze

Podle Valacha (2010, s. 47) je fáze přípravy investice hlavním předpokladem úspěšné realizace investičního projektu a následného fungování. Předinvestiční fáze vyžaduje kvalifikaci pracovníků z různých oblastí, kteří se podílejí na jejím sestavení a jejich kooperaci. Hlavním cílem je především:

- detailně identifikovat projekt spolu s jeho dalšími variantami,
- postupně vyřazovat nevhodné projekty a zároveň vybrat nejvhodnější variantu,
- odůvodnit nezbytnost projektu,
- rozhodnout o umístění projektu,
- navrhnout technické řešení,
- zhodnotit ekonomickou otázku a zvolit nejvhodnější financování projektu.

### 2.2.2 Investiční fáze

Tato fáze dle Scholleové (2009, s. 181) uvádí projekt do života a zahrnuje následující činnosti:

- vybudování finanční, právní a organizační základny,
- zajistit základní technologie buď nákupem, nebo vývojem a její technické dokumentace,
- nabídkové řízení – výběr dodavatelů,
- zajištění potřebného majetku,
- získání a zaškolení zaměstnanců,
- zkušební provoz.

V investiční fázi je zcela zásadní důsledná kontrola časového plánu z důvodu zpoždění, které by zvyšovalo kapitálové náklady a nedocházelo by k pokrytí výnosy. Pro eventuální včasné zajištění nutných dodatečných fixních prostředků je klíčová nepřetržitá kontrola harmonogramu.

### **2.2.3 Provozní fáze**

Slavík (2013, s. 72 – 73) za tuto fázi považuje období od zahájení provozu projektu po jeho ukončení. V tomto období by měl projekt přinášet již plánovaný užitek. Podle povahy investice může provozní fáze zahrnovat i obnovu dílčích částí projektu (v případě projektu budovy s životností 50 let, bude zahrnovat i obnovu instalací, topení apod.). Provozní náklady a tržby jsou nižší než ve fázi investiční.

### **2.2.4 Fáze ukončení provozu a likvidace**

Dluhošová (2010, s. 133) do poslední fáze životnosti projektu řadí aktivity spojené se zastavením produkce a ukončením provozu. Ukončení provozu bývá spojováno se ztrátou tržeb, avšak příjmy vzniklé prodejem materiálu nebo celkového vybavení zde mohou plynout. Jednou z možností pokrytí likvidačních nákladů je využito zejména výše uvedenými prodeji. Po odečtení likvidačních výdajů je výsledkem tzv. likvidační hodnota projektu, která má vliv na výnosnost celého projektu, a proto je nezbytností s ní v počátcích finančního plánování počítat.

### 3 HODNOCENÍ PROSTŘEDÍ OBCHODNÍ KORPORACE

Za okolí podniku je považováno vše, co stojí mimo podnik jako organizaci. Každý podnik je jednotkou, která působí ve svém okolí a navazuje vztahy. Výsledky podniku hodně závisí na vnějších faktorech, které představují příležitosti nebo hrozby. Pochopení vztahů s okolím, schopnost adaptace na okolí a využití možností pro ovlivňování okolí je důležitou znalostí podnikového okolí. To můžeme rozdělit na vnitřní a vnější okolí. Vnitřní je spojeno s chodem uvnitř obchodní korporace, do vnějšího okolí spadá vše ostatní. (Dvořáček, 2012, s. 3)

#### 3.1 PEST analýza

Rugman a Collinson (2006, s. 373) považují PEST analýzu za jednu z nejjednodušších, nejobecnějších a multidisciplinárních metod používanou pro změny při sledování vnějších faktorů. Faktory dělí na politické, ekonomické, sociální nebo sociokulturní a technologické, což v různých kombinacích vytváří příležitosti nebo hrozby pro podnik. PEST analýza lze rozšířit na PESTLE přidáním legislativních a ekologických faktorů.

Váchal a kol. (2013, s. 97 – 98) v rámci typických skupin faktorů zkoumají:

##### 1. politicko-právní faktory,

- politika zdanění,
- liberalizace zahraničních vztahů,
- sociální politika,
- legislativa podnikatelského sektoru,

##### 2. ekonomické faktory,

- trendy vývoje hrubého domácího produktu,
- míra inflace,
- úrokové sazby,
- míra nezaměstnanosti,

##### 3. sociálně-demografické (kulturní) faktory,

- míra vzdělanosti,
- sociální legislativa,

- přístupy k práci,
- vývoj životní úrovně obyvatelstva,

#### 4. technicko-technologické faktory,

- vládní podpora vědy a techniky,
- trendy v inovacích produktů,
- trendy ve vývoji technologií.

### 3.2 SWOT analýza

Jakubíková (2013, s. 129) považuje tuto analýzu za jednu z nejpoužívanějších a nejnámějších analýz prostředí podniku. Jejím cílem je zjistit, jak moc současná strategie podniku funguje a zda je schopna se vyrovnat se změnami, které by mohly v prostředí nastat. SWOT analýza je analýzou silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb (Obr. 2). Vnější prostředí podniku (makroprostředí) obsahuje faktory politicko-právní, ekonomické, sociálně-kulturní či technologické. Vnitřní prostředí (mikroprostředí) je zaměřeno na zákazníky, dodavatele, odběratele, konkurenci a veřejnost.



Obr. 2 SWOT analýza (Jakubíková, s. 129)

Sarsby (2016, s. 3 – 4) spatřuje výhody zejména v jednoduchém porozumění, možnosti aplikace v kterékoli části podnikové struktury a také snadné komunikaci mířené zainteresovaným stranám. Za nevýhody považuje nesprávně zařazené položky do různých oblastí nebo chybně použitá data ovlivňující celou analýzu.

Interní faktory jsou tvořeny silnými a slabými stránkami podniku s vlivem na konkurenceschopnost a úspěšnost. Silné stránky mohou obsahovat finanční, technologické či konkurenční výhody nebo neméně důležitý zákaznický servis prováděný kvalitními

a proškolenými zaměstnanci. Naopak slabé stránky snižují hodnotu podniku a výše uvedené příklady představují nevýhody. (Sarsby, 2016, s. 9)

Do externích faktorů spadají příležitosti a hrozby, které pro obchodní korporaci znamenají zhoršení nebo zlepšení nynější pozice na trhu. Podnik by měl v obou případech faktor včas identifikovat a dále s ním pracovat. Za příležitost lze považovat nové trendy, inovace nebo vzniklou tržní mezeru. Naopak hrozby představují z pohledu podniku faktory špatně ovlivnitelné. Hrozbou mohou být nové požadavky plynoucí ze zákona, od zákazníků, ztráta dobrého jména firmy či proměnlivá struktura trhu. (Sarsby, 2016, s. 9 – 10)

## 4 FINANČNÍ ZDRAVÍ OBCHODNÍ KORPORACE

Drake a Fabozzi (2012, s. 6 – 7) zahrnují do finanční analýzy výběr, vyhodnocení a interpretaci finančních údajů a dalších informací, které pomáhají při hodnocení provozní výkonnosti a finanční situace společnosti. Právě provozní výkonnost měří, jak dobře podnik využil zdroje v podobě hmotného i nehmotného majetku k dosažení návratnosti investice. Finanční situace vypovídá o schopnosti plnit své závazky.

Vernimmen (2017, s. 117 – 118) se zabývá finanční analýzou jako nástrojem, který využijí spíše shareholders, od věřitelů až po ratingové agentury. Pro akcionáře je podstatné, zda se finanční analýzou ukáže, že je podnik schopen vytvářet hodnotu. Naopak věřitelé ji využijí při posuzování solventnosti a likvidity podniku, dostání svým závazkům a včasného splacení dluhů.

Hodnocení podniků s využitím výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích, výkaz změny vlastního kapitálu) dle Berka a DeMarzo (2014, s. 35) lze udělat následovně:

- porovnat výsledky finanční analýzy s výsledky minulých let a zjistit změnu, která během zkoumaného období nastala nebo
- porovnat výsledky finanční analýzy s údaji obdobného podniku s využitím totožných finančních ukazatelů.

Knápková a kol. (2017, s. 66 – 71) dodávají sled kroků při zpracování finanční analýzy, kdy důraz je kladen na zjištění základních informací o samotném podniku. Zdrojem informací může být například výroční zpráva poskytující informace o předmětu činnosti, strategii nebo počtu zaměstnanců. Analýza vývoje odvětví, do kterého podnik spadá, je dalším krokem. Po této analýze by měla následovat analýza účetních výkazů a následně srovnání jednotlivých položek výkazů s údaji podobného podniku. Po pečlivé analýze přichází zhodnocení finanční rovnováhy, zejména ukazatelů zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a kapitálového trhu. V předposledním kroku je nutností porovnat vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů a v závěru se finanční analýza neobejde bez zhodnocení celkových výsledků a návrhů doporučení vedoucí ke zlepšení nynější situace analyzovaného podniku.



## 4.1 Absolutní ukazatele

Vycházejí přímo z údajů jednotlivých položek obsažených v účetních výkazech. Přístup považuje za poměrně omezený, neboť nezpracovává žádnou matematickou metodu. (Růčková, 2019, s. 44)

Knápková a kol. (2017, s. 71) dodávají využití absolutních ukazatelů k analýze vývojových trendů (horizontální a vertikální analýza).

**Horizontální analýza** slouží ke srovnání vývoje v čase. Výpočtem získáváme absolutní výši změn a procentní vyjádření ke sledovanému roku.

**Vertikální analýza** vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů.

## 4.2 Rozdílové ukazatele

Vypočítáme jako rozdíl konkrétní položky aktiv s konkrétní položkou pasiv. Svě opodstatnění mají tyto ukazatele v oblasti řízení oběžných aktiv, a tím je dotčeno i řízení likvidity. (Růčková, 2019, s. 44)

Autoři Knápková a kol. (2017, s. 85) považují za nejvýznamnější ukazatel čistý pracovní kapitál, který získáme následujícím výpočtem:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (1)$$

Scholleová (2012, s. 96) vnímá čistý pracovní kapitál jako část oběžných aktiv, která je financována dražšími dlouhodobými zdroji. Striktní minimalizace hodnoty není tak podstatná jako udržení takové hodnoty, která zajistí plynulost podniku.

## 4.3 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je považována za jednu z nejdůležitějších a nejužívanějších metodických nástrojů. Výběr poměrových ukazatelů musí odpovídat zkoumanému problému. Vyhodnocování poměrových ukazatelů je nutné na základě srovnání s plánem, srovnání s jinými podniky v odvětví, srovnání na základě zkušeností a v poslední řadě srovnání v čase. Poměrové ukazatele slouží k hodnocení rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a kapitálového trhu. (Hobza a kol., 2015, s. 57)

Block a kol. (2014, s. 58) rozlišují čtyři základní typy poměrových ukazatelů. Jedná se o ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity a podle autorů slouží pro řadu uživatelů, od potenciálních investorů, kterým půjde o výnosnost kapitálu společnosti, přes

bankéře, kteří se budou zajímat o to, zda podnik je schopný dostát svým závazkům, až po vedoucí pracovníky nebo zaměstnance daného podniku.

#### 4.3.1 Ukazatele likvidity

Podle Růčkové (2019, s. 128) ukazatele likvidity odkrývají schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům, neboť jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku je trvalá platební schopnost. Prognóza likvidity do budoucna nelze sestavit z okamžitých ukazatelů, a proto přistoupení k detailní analýze v kratších časových intervalech považuje autorka za přínosnější. S jinými autory se shoduje na třech základních typech likvidity, a to likvidity 1. stupně, tzv. hotovostní, 2. stupně, pohotové a 3. stupně, běžné.

**Běžná likvidita** zahrnuje veškerý oběžný majetek a udává, kolikrát by byl podnik schopný uspokojit své věřitele v případě proměny veškerých oběžných aktiv na hotovost. Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí od 1,6 – 2,5 a neměla by být menší než 1. (Vochozka, 2020, s. 45)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

Knápková a kol. (2017, s. 94) dodávají, že příliš vysoká hodnota běžné likvidity vypovídá o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a příliš drahém financování.

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (3)$$

Krátkodobá finanční stabilita podniku je charakterizována výše zmíněným ukazatelem a její hodnota by měla dosahovat 30 – 50 %.

**Pohotová likvidita** nezahrnuje zásoby, které představují nejméně likvidní část oběžných aktiv. Vochozka (2020, s. 45) doporučuje sledovat pohotovou likviditu v určitém časovém úseku bez srovnání s jinými hodnotami. Doporučená hodnota se podle něj pohybuje v rozmezí 0,7 – 1. Tady se opět rozchází s většinou autorů, kteří uvádí hodnotu v rozmezí 1 – 1,5, kdy menší hodnota než 1 případně spoléhá na prodej svých zásob (Knápková a kol., 2017, s. 95).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

**Hotovostní likvidita** je považována za nejpřesnější ukazatel hodnotící schopnost uhradit krátkodobé závazky v daný okamžik. Doporučená hodnota podle Vochozky (2020, s. 45 – 46) by se měla pohybovat 0,2, zatímco většina autorů, jako například Kalouda (2017, s. 75) uvádí doporučenou hodnotu v rozmezí 0,2 – 0,5.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

### 4.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilitě se jinými slovy také říká výnosnost vloženého kapitálu, protože měří schopnost podniku produkovat nové zdroje a dosahovat zisku s použitím investovaného kapitálu. Všechny ukazatele vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, přičemž informují nejrozličnější uživatele, zejména pak investory a akcionáře. (Scholleová 2012, s. 175)

Mezi nejpoužívanější vzorce Knápková a kol. (2017, s. 100 – 107) řadí:

$$\text{Rentabilita tržeb (return on sales – ROS)} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (6)$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (return on assets – ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (7)$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity – ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu (return on investment – ROI)} = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (9)$$

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu (return on capitelemmployed – ROCE)} = \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}} \quad (10)$$

### 4.3.3 Ukazatele aktivity

Podle Růčkové a Roubíčkové (2012, s. 131) těmito ukazateli lze měřit schopnost podniku využívat finanční prostředky, které investoval a zároveň vázanost jednotlivých složek kapitálu v aktivech či pasivech rozvahy.

Knápková a kol. (2017, s. 107 – 109) mezi nejpoužívanější ukazatele řadí následující vzorce:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (11)$$

Zde platí, čím větší hodnota, tím lepší. Minimální doporučovaná hodnota je 1.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (12)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (13)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (14)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů} + \text{závazky ostatní}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (15)$$

#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti mají vypovídací schopnost o vztahu mezi cizími a vlastními zdroji podniku. Poskytují zejména informaci o tom, jak je podnik zadlužený a zda je schopný splácet své dluhy včas. Čím je hodnota vyšší, tím podnik obtížněji získává cizí kapitál a zároveň je pro podnik dražší. V případě vyššího podílu vlastního kapitálu mívá podnik lepší možnosti pro samofinancování. Rostoucí míra zadluženosti zvyšuje míru rizika i požadovanou výnosnost. (Rejnuš, 2014, s. 273)

Knápková a kol. (2017, s. 87 – 93) uvádí následující vzorce sloužící k analýze zadluženosti, majetkové a finanční struktury:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (16)$$

Tento základní ukazatel zadluženosti se pohybuje mezi 30 a 60 %, ovšem je nutné přihlídnout k odvětví a také schopnosti splácet úroky z dluhů.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (17)$$

*Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu =*

$$\frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}} \quad (18)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (19)$$

Doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 5.

Ze zlatého pravidla, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji, vychází následující vzorec:

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (20)$$

#### 4.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnný ukazatel je schopen říct, zda si podnik vede dobře nebo špatně. Rozlišujeme dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely.

**Bankrotní modely** jsou schopny identifikovat přicházející bankrot podniku. Modely vychází z toho, že podnik má problémy s likviditou, s výší ČPK a s rentabilitou vloženého kapitálu. Řadíme sem např. Z-skóre, indexy IN nebo Tafflerův model.

**Bonitní modely** založené na určení finančního zdraví podniku za pomoci bodového hodnocení, kdy je možné podnik zařadit do určité kategorie. Patří sem např. Tamariho model nebo Kralickův Quicktest. (Knápková a kol., 2017, s. 132)

**Altmanovo Z-skóre** je dle Jindřichovské (2013, s. 227) metoda měření finanční robustnosti a předvídání bankrotu a insolvence.

Vzorec podle Kaloudy (2017, s. 82) je následující:

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \times A + 0,847 \times B + 3,107 \times C + 0,42 \times D + 0,998 \times E \quad (21)$$

Kde  $A = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé zdroje}) / \text{Aktiva celkem}$

$B = \text{Nerozdělený zisk} / \text{Aktiva celkem}$

$C = \text{EBIT} / \text{Aktiva celkem}$

$D = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Účetní hodnota celkového dluhu}$

$E = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}$

Z-skóre má podle Knápkové a kol. (2017, s. 132) následující znění:

- hodnota menší než 1,81 poukazuje na velké finanční problémy,
- hodnota větší než 1,81 a menší než 2,99 vypovídá o nejasné finanční situaci podniku,
- hodnota větší než 2,99 prezentuje uspokojivou finanční situaci podniku.

**Index IN05** vznikl aktualizací indexu IN01 a je jedním z nejnovějších indexů tohoto typu. Jeho účelem je posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků.

$$IN05 = 0,13 \times \text{aktiva} / \text{cizí zdroje} + 0,04 \times \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} + 3,97 \times \text{EBIT} / \text{aktiva} + 0,21 \times \text{výnosy} / \text{aktiva} + 0,09 \times \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (22)$$

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 234) uvádí následující interpretaci výsledku:

- pokud je hodnota IN05 vyšší než 1,6, podnik tvoří hodnotu,
- pokud je hodnota IN05 nižší než 0,9, podnik netvoří (ničí) hodnotu,
- pokud je hodnota IN05 mezi hodnotou 0,9 a 1,6, podnik je tzv. šedé zóně.

## 5 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Polách (2012, s. 55) ve své knize apeluje na to, že je velmi důležité zjistit, zda se nám vůbec vyplatí vynaložit peněžní prostředky na konkrétní investici a až poté učinit rozhodnutí, zda tuto investici přijmout či nikoli. Dále uvádí, že hodnocení efektivity investic je nápomocno při zjišťování, kdy se peníze vrátí, co z toho v budoucnu vyplyne a jaké další výnosy lze s takovou investicí očekávat.

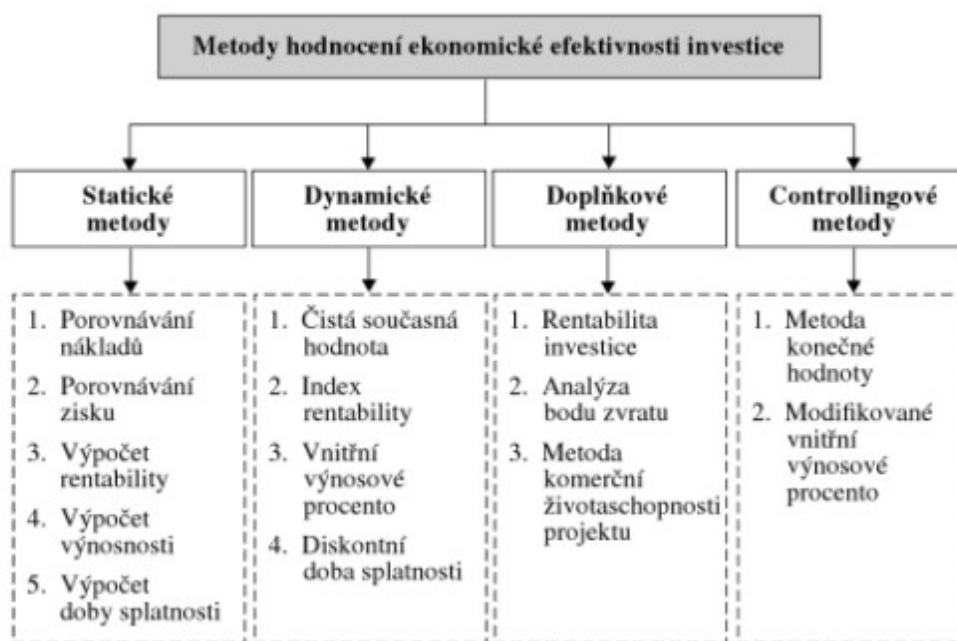
Scholleová (2009, s. 37) mezi hlavní veličiny, kterou slouží k hodnocení efektivity investice, řadí:

- **peněžní toky** za jednotlivá období investičního procesu,
- **počet období** předpokládaného provozu,
- podniková **diskontní míra**, která vyjadřuje minimální požadované zhodnocení úměrné riziku, které podnik podstoupí,
- případně další veličiny - zisk, náklady nebo technické údaje.

Polách (2012, s. 55) vidí nezbytnost následujících parametrů, které má podnik k dispozici při hodnocení ekonomické efektivity investičního záměru:

- **kapitálové výdaje** představující shrnutí všech peněžních výdajů, které souvisí s pořízením budov, zařízení, strojů, pozemků nebo výdajů vynaložených na práci,
- **očekávané výnosy** zamýšlejí čistý zisk a odpisy ve formě budoucích výnosů, které investice přinese po celou dobu životnosti,
- **náklady na kapitál**, které mají význam u stanovení potřeby, kolik zdrojů financování bude potřeba,
- **životnost projektu** za předpokladu jeho ekonomické životnosti a prosperity,
- **likvidační cena** určuje výnos z případného prodeje investice na konci životnosti.

Synek (2011, s. 301 – 302) uvádí dva druhy metod hodnocení investice, jejichž rozdělení je odvozeno od respektování faktoru času, a to na metody statické a dynamické, které budou definovány v následujících dvou podkapitolách. Polách (2012, s. 62) jeho členění doplňuje o metody doplňkové a controllingové, které jsou patrné na obrázku společně s výše uvedenými metodami (Obr. 3).



Obr. 3 Metody hodnocení efektivity investice (Polách, 2012, s. 62)

## 5.1 Statické metody hodnocení ekonomické efektivity investice

Statické metody se používají především v případě, kdy faktor času nehraje v rozhodovacím procesu téměř žádnou roli. Jedná se o jednorázové nákupy nebo projekty s krátkou dobou ekonomické životnosti, do dvou let. Statické metody bereme jako informační hodnocení potřebné k provedení investičního rozhodnutí nebo připravujeme dokumenty pro komplexní hodnocení daného projektu. (Polách, 2012, s. 62)

### 5.1.1 Výnosnost investice

Výnosnost investice znázorňuje, kolik korun kladných peněžních zdrojů daná investice dokázala vytvořit z jedné vynaložené koruny výdajů na investici.

$$\text{Výnosnost investice} = \frac{CF}{IK} \times 100 \% \quad (23)$$

Kde CF = kumulované cash flow

IK = investovaný kapitál

### 5.1.2 Doba návratnosti a diskontovaná doba návratnosti

Magni (2020, s. 282) popisuje dobu návratnosti investice jako první období, kdy jsou náklady projektu uhrazeny v hotovosti. Poskytuje informace o bodu zvratu, kdy se

hotovostní bilance peněžních toků projektu změní na negativní a pozitivní. Autoři Fotr a kol. (2020, s. 388) spatřují následující nedostatky tohoto ukazatele:

- nerespektování časového průběhu peněžního toku v době úhrady,
- nezahrnuje čisté příjmy z investice po době úhrady,
- nerespektování faktoru času a rizika, které z toho plyne,
- preferování krátkodobých investičních projektů.

$$\text{Doba návratnosti} = \frac{\text{investiční výdaj}}{\text{čisté příjmy z investice}} \quad (24)$$

**Diskontovaná doba návratnosti (DDN)** udává, za jak dlouhou dobu bude kapitálový výdaj splacen penězi přepočtenými na jejich současnou hodnotu. Lze tuto metodu převést do dynamické podoby, která bere v potaz faktor času. DDN vyjádříme  $d$ , kterému odpovídá následující vzorec:

$$KV = \sum_{t=1}^d \frac{P_t}{(1+r)^t} \quad (25)$$

Kde  $d$  = diskontovaná doba návratnosti,

$P_t$  = očekávaný peněžní příjem v roce  $t$ ,

$KV$  = kapitálový výdaj

$r$  = diskontní sazba pro přepočet budoucích peněžních toků investice na jejich současnou hodnotu.

DDN nebere v potaz peněžní toky vzniklé po době návratnosti do konce živostnosti investičního projektu. Slouží ke zjištění, který projekt rychleji vrátí investované peníze, díky čemuž dává přednost krátkodobějším projektům. DDN se primárně v hodnocení zaměřuje na likviditu investice. (Čížinská, 2018, s. 179 – 180)

### 5.1.3 Čistý celkový příjem z investice

Scholleová (2009, s. 52) považuje za čistý celkový příjem z investice celkový příjem upravený o počáteční výdaj a lze jej vypočítat podle následujícího vzorce:

$$NCP = CP - IN = -IN + \sum_{i=1}^n CF_i \quad (26)$$

Kde  $IN$  = počáteční investovaný výdaj

$CP$  = celkový čistý příjem.



Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 169) dodávají, že z logiky věci musí čistý celkový příjem z investice vycházet kladný, aby vůbec podnik zvážil uvolnění peněžních prostředků do dané investice.

## 5.2 Dynamické metody hodnocení ekonomické efektivity investice

Dynamické metody hodnocení jsou považovány za složitější díky působení faktoru času, který se projevuje ve spojení s úrokem, jenž je hrazen za poskytnutí peněz. Dynamické metody uvažují faktor měnící se hodnoty peněz v čase, který se projevuje následujícími způsoby:

- má-li podnik volné peníze, může je investovat a očekává obdržení vyšší částky, než kterou původně měl,
- v případě, že si někdo půjčil peníze, musí vrátit vyšší částku, než kterou si původně půjčil.

Mezi nejpoužívanější metody řadí hodnotu peněz v čase, současnou a budoucí hodnotu investic, metodu čisté současné hodnoty a metodu vnitřní míry výnosu (metodu vnitřního výnosového procenta). (Rejnuš, 2014, s. 176)

Polách (2012, s. 61 – 62) dodává, že princip hodnocení investic je spjat s dvěma hesly:

- *koruna investovaná dnes má vyšší hodnotu než zítra* – výnosy vyprodukované v budoucnu mají nižší hodnotu, protože koruna investovaná dnes může hned vytvořit úrok,
- *„bezpečná“ koruna má vyšší hodnotu než koruna „riziková“* – obecně platí, že investoři se z důvodu ztráty výnosů, riziku raději vyhnou.

### 5.2.1 Čistá současná hodnota

Metoda čisté současné hodnoty (NPV) je považována za základní, nejpřesnější a nejspolehlivější metodu hodnocení investičních projektů. Lze ji definovat jako rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy plynoucí z investice a kapitálovým výdajem. Výnosem je tedy očekávaná hodnota cash flow (tj. čistý zisk + odpisy). (Polách, 2012, s. 64)

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CFT}{(1+i)^t} - K \quad (27)$$

Kde  $CF_t$  = peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech životnosti investice

$K$  = kapitálový výdaj

$n$  = doba životnosti investice

$i$  = diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice

Přičemž platí:

- pokud je NPV vyšší než 0, je vhodné investovat,
- pokud se NPV rovná 0, záleží na rozhodnutí investora, zda bude investovat,
- pokud je NPV nižší než 0, není vhodné investovat. (Rejnuš, 2014, s. 190)

Kalouda (2017, s. 174) spatřuje nedostatek této metody v nutnosti stanovení ročních cash flow, kdy jsou tyto údaje velmi těžce předvídatelné z pohledu časového období delšího než dva roky, zejména v souvislosti prudce se měnícího trhu a současných ekonomických podmínek.

### 5.2.2 Vnitřní výnosové procento

Čížinská (2018, s. 179) popisuje vnitřní výnosové procento (IRR) jako diskontní sazbu, při které se ČSH rovná nule. IRR podává informaci o skutečné procentní výnosnosti investice, která by byla dosažena při reinvestici. Při interpretaci je nutné výsledek porovnat s mírou výnosnosti, kterou investor požaduje.

$$IRR = i_N + \frac{NPV_n}{NPV_n + NPV_v} \times (i_v - i_N) \quad (28)$$

Kde  $i_N$  = diskontní sazba, při které je NPV kladná ( $NPV_N$ )

$i_v$  = diskontní sazba, při které je NPV záporná ( $NPV_v$ )

Valach (2010, s. 117) uvádí následující případy, které mohou nastat v případě porovnání výsledné hodnoty IRR s podnikovou diskontní mírou:

- v případě, že je IRR vyšší než podniková diskontní míra, je vhodné investici realizovat
- v případě, že je IRR nižší než podniková diskontní míra, není vhodné investici realizovat.

### 5.2.3 Index ziskovosti

Index ziskovosti (profit index, PI), resp. rentability odpovídá na otázku, zda je vhodné investiční projekt přijmout či nikoliv (Scholleová, 2009, s. 91).

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

Kde  $CF_t$  = diskontované cash flow

$i$  = diskontní sazba

$t$  = časová proměnná

$K$  = kapitálový výdaj

$n$  = doba životnosti investice

V případě výsledku indexu ziskovosti lze hovořit o následujících případech, které mohou nastat:

- $PI > 1$  – investici je vhodné přijmout,
- $PI < 1$  – investici není vhodné přijmout,
- $PI = 1$  – investici je možné přijmout, ale i odmítnout.

Fotr a Souček (2015, s. 118) doplňují, že index ziskovosti je dost podobný NPV, která závisí na ekonomické efektivnosti projektu, ale také jejím rozsahu a proto není možné srovnávat ekonomickou efektivnost dvou nebo více projektů různého rozsahu a vždy je vhodnější použít index ziskovosti.

## 6 FINANCOVÁNÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Dluhošová (2006, s. 123) do přípravy investičního projektu zahrnuje investiční a finanční rozhodnutí. Investiční rozhodnutí se zabývá otázkou, zda investici přijmout nebo nikoli. Finanční rozhodnutí řeší, z jakých zdrojů bude investiční projekt financován.

Dle Scholleové (2009, s. 182) by způsob financování měl být zapracován již v předinvestiční fázi investičního projektu, a to z důvodu rozhodování o přijetí či nepřijetí investice.

Pro Fotra a Součka (2011, s. 44) představuje financování činnost v podobě obstarávání potřebných financí, kterými budou zajištěny základní potřeby podniku, mezi které řadí založení, chod nebo rozvoj podniku. Financování investičních projektů z jejich pohledu řeší hlavně optimální složení nejrůznějších forem finančních zdrojů. Důraz kladou na cenu kapitálu a vážené náklady na kapitál (WACC).

Podle Valacha (2010, s. 289) je nutné v investiční fázi podniknout již určité kroky v zaopatření zdrojů, což znamená zpřesnění odhadů v předinvestiční fázi a rozhodnutí o konkrétní variantě.

Dlouhodobé financování investice by se mělo zaměřit na tyto základní cíle:

- zajištění rozpočtované výše kapitálu, která splňuje požadovanou míru výnosnosti,
- dosažení co možná nejnižších průměrných nákladů kapitálu na investici,
- zajištění finanční stability projektu po dobu trvání a nezvýšení finančního rizika podniku,
- vytváření tlaku na efektivnost investice spolu s jinými ekonomickými nástroji.

Zdroje financování můžeme členit podle různých hledisek. Kislingerová (2010, s. 317) dělí zdroje podle původu na interní a externí a podle vlastnického vztahu na vlastní a cizí, které znázorňuje obr. 4.

		Vlastnictví zdrojů	
		vlastní	cizí
Původ zdrojů	interní	zisk odpisy	podniková banka rezervy na důchod
	externí	vkłady vlastníků dotace a dary rizikový kapitál	úvěry finančních institucí dluhopisy finanční leasing obchodní úvěry ostatní závazky

Obr. 4 Zdroje investování investic (Kislingerová, 2010, s. 318)

## 6.1 Financování interními zdroji

Kislingerová (2010, s. 318) mezi interní zdroje financování řadí zisk, odpisy, rezervy nebo jiné prostředky uvolněné rychlejším obratem kapitálu.

Podle Fotra a Součka (2011, s. 45 – 46) lze interní zdroje použít pouze v případě, jestliže projekt realizuje již zavedený podnik. Do zdrojů oproti Kislingerové (2010, s. 318) navíc řadí odprodej některých složek dlouhodobého majetku a snížení oběžných aktiv (zásob a pohledávek).

Kalouda (2017, s. 137) považuje interní zdroje za omezení a to hlavně díky množství. Výhodu spatřuje v tom, že se podnik nezadlužuje více než je nutné a na opačné straně vidí nevýhodu ve vyšší ceně vlastních zdrojů nebo v jejich nestabilitě.

### 6.1.1 Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk patří mezi hlavní zdroje dlouhodobého financování. Je poslední složkou celého rozdělování zisku po přidělení do fondů a rozdělení disponibilní části. Nerozdělený zisk dává prostor pro použití zisku právě na investice. V případě, že je jím samofinancován podnikový rozvoj, dochází ke zvýšení vlastního kapitálu podniku (Vochozka a Mulač, 2012, s. 298).

Nývltová a Marinič (2010, s. 84) řadí mezi výhody nízké finanční riziko, které souvisí spíše s externími zdroji financování a naopak do nevýhod zařazují nestabilitu a neexistenci daňového štítu.

### 6.1.2 Rezervy

Rezervy jsou řazeny mezi složky dlouhodobého financování, které jsou zahrnovány do nákladů. Zákonné rezervy, které jsou daňové uznatelné, musí podnik tvořit na opravy hmotného majetku a na nedobytné pohledávky. Ostatní rezervy mohou být tvořeny na rozvoj, opravy a jiné budoucí náklady. (Vochozka a Mulač, 2012, s. 299)

V rámci eliminace rizika je vhodná tvorba rezerv, jejichž cílem je hlavně úspora finančních zdrojů, která může být odmítána vázáním kapitálu (Polách, 2012, s. 98).

### 6.1.3 Odpisy dlouhodobého majetku

Odpisy reprezentují rozložení pořizovací ceny dlouhodobého majetku do nákladů v souvislosti s ekonomickým prospěchem, který podniku přináší. Odpisy vyjadřují fyzické a morální opotřebenění dlouhodobého majetku s trvalým snížením jeho hodnoty. (Šteker a Otrusínová, 2021, s. 56)

Kalouda (2017, s. 138) považuje odpisy společně se ziskem za rozhodující zdroj interního financování. Odpisy jsou obsaženy jak v hmotném, tak i nehmotném majetku podniku a jsou zahrnuty v provozních nákladech, kde tvoří volný finanční zdroj do doby obnovení investičního majetku.

## 6.2 Financování externími zdroji

Dle Fotra a Součka (2011, s. 46) externí zdroje slouží výhradně k financování projektů nově vznikajících podniků a mezi základní zdroje řadí původní vklad vlastníků a jejich zvyšování, dlouhodobé bankovní, resp. dodavatelské úvěry, dluhopisy, krátkodobé bankovní úvěry, účasti v podobě vkladů dalších subjektů, subvence, dary ze státního rozpočtu a různých fondů a v neposlední řadě rizikový kapitál (Venture Capital), který je kombinací navýšeného základního kapitálu a dlouhodobého úvěru.

Vochozka a Mulač (2012, s. 298) do externích zdrojů řadí emitované akcie, podílové listy, dlouhodobé úvěry, obligace, finanční leasing, investiční dotace aj.

### 6.2.1 Dlouhodobý úvěr

Dlouhodobý úvěr se může v podniku vyskytnout ve dvou základních podobách. Jde o bankovní nebo dodavatelský úvěr.

**Bankovní úvěr** je považován za velmi frekventovaný zdroj cizího kapitálu. Dlouhodobé bankovní úvěry s dobou splatnosti delší než 5 let jsou poskytovány zejména na financování podnikových potřeb. Cenou za poskytnutí je úrok a bankovní poplatky, které jsou spojeny se získáním úvěru. Cenu ovlivňuje bonita klienta a doba splatnosti kapitálu. (Veber a Srpová, 2012, s. 108)

Růčková a Roubíčková (2012, s. 59) jen dodávají, že nejvíce využívaným typem je investiční úvěr s jasně daným účelem, který bývá zajištěn předmětem investice a opatřit ho lze směnkou nebo bonitní pohledávkou.

**Dodavatelský úvěr** je typem úvěru vycházející ze vztahu dodavatele a odběratele, který podporuje odbyt, nákup a je splácen obvykle z tržeb. Při tomto typu úvěru sice podnik ušetří náklady za obstarání, přesto nebývá zadarmo. Je s ním poskytováno skonto. (Mulačová, Mulač, 2013, s. 139)

### 6.2.2 Finanční leasing

Finanční leasing můžeme charakterizovat jako dlouhodobý pronájem aktiva po dobu jeho ekonomické životnosti, leasingové splátky kryjí pořizovací cenu pronajatého majetku. Po skončení doby nájmu má nájemce předkupní právo na pronajaté aktivum. (Mulačová a Mulač, 2013, s. 144)

Kislingerová (2010, s. 322) spatřuje výhody v menším riziku z pořízení majetku, které souvisí s nižším odlivem financí nebo daňová uznatelnost nákladu. Naopak nevýhody vidí v dražší ceně, než u jednorázového pořízení aktiva nebo účelové restrikce na daný majetek.

### 6.2.3 Akcie

Polách (2012, s. 141) považuje akcie za nejvýznamnější a nejpopulárnější druh cenných papírů, se kterými se může obchodovat na finančních trzích. Akcie je osvědčením o vlastnictví, nikoli dlužním závazkem. Emitent akcie není povinen vyplácet dividendy akcionářům a někteří tak nečiní, když se valná hromada akcionářů usnese pro investici do rozvoje podniku.

### 6.2.4 Emise dluhopisů

Emise dluhopisů nebo také obligace jsou dluhové cenné papíry obchodovatelné na kapitálovém trhu, které podnik vydává s cílem získání finančních prostředků od investora. Věřitel má nárok na úrok, který je mu vyplácen ve stanovených intervalech bez možnosti

se podílet na rozhodování podniku. Získané finanční prostředky jsou zpravidla použity na investiční projekt a po dosažení životnosti je podnik zcela splatí. (Fotr a Souček, 2011, s. 50)

### 6.2.5 Dotace

Definice dotace vychází z § 3 písm. a) zákona č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla). Dotace je považována za jednu z forem veřejné podpory a rozumí se jí „*peněžní prostředky poskytované ze státního rozpočtu, státních finančních aktiv nebo Národního fondu právnickým nebo fyzickým osobám na určitý stanovený účel*“ (Grossová, 2008, s. 14).

Dotace je poskytována bez protiplnění, nenávratně a nevzniká na ni žádný právní nárok.



## 7 RIZIKA SPOJENÁ S INVESTICEMI

Pro většinu z nás znamená riziko pravděpodobnost, že v životě o něco přijdeme a nebude se nám to líbit. Ve slovníku „riskovat“ představuje vystavení se nebezpečí, a tím pádem je riziko vnímáno téměř vždy negativně.

Ve finanční oblasti odkazuje riziko na pravděpodobnost, že obdržíme investici, která se liší od návratnosti, kterou očekáváme. Riziko tedy zahrnuje nejen špatné (výnosy jsou nižší, než jsme očekávali), ale i dobré výsledky (výnosy jsou vyšší, než jsme očekávali). (Damodaran, 2012, s. 58)

Riziko lze také chápat jako

- pravděpodobnost, že vznikne ztráta,
- možnost, že se vyskytne událost, která bude zabraňovat nebo dokonce ohrožovat dosažení cílů jednotlivce, investičního projektu nebo podniku,
- pravděpodobnost, že se vyskytnou negativní odchylky od stanovených cílů jednotlivce, investičního projektu nebo podniku. (Fotr a Souček, 2011, s. 143)

### 7.1 Hodnocení rizik

Dle Polácha (2012, s. 105 – 106) nelze riziko posuzovat zvlášť, ale v návaznosti na kritéria hodnocení investice, kdy se z hodnocení stává proces, v němž figurují následující faktory:

- **subjekt** – za kterého je považován podnikatel, manažer, skupina specialistů, kteří hodnotí investiční projekt a jejich názory ovlivní výsledky hodnocení dané investice,
- **prostředí** – jde o okolí, ve kterém hodnocení probíhá a je jím tvořen sám podnik, který investici připravil a chce ji také realizovat,
- **investiční projekt** – na hodnocení investičního projektu má vliv povaha informací o rizicích, které jsou podniku k dispozici.

V praxi jsou známy čtyři případy hodnocení rizika, ovšem nejpoužívanějším je hodnocení tradičním způsobem bez explicitního respektování rizika investičních projektů, kdy podniky neberou v potaz faktor rizika v rámci hodnocení a pouze intuitivně se o riziku vyjadřují. Na tomto se shodne Polách (2012, s. 106) s autory Hnilicou a Fotrem (2009, s. 84).

## 7.2 Analýza rizik

Analýza rizika se soustředí na zvýšenou úspěšnost projektu a zároveň na minimalizaci neúspěchu v podobě ohrožení finanční stability podniku, která by mohla vést až k bankrotu. Za analýzu rizik lze tedy považovat systematický postup zaměřený na práci s rizikem v oblasti investic, v rámci kterého by mělo dojít k objasnění následujících otázek:

- jaké faktory můžeme považovat za významné a které nejvíce riziko ovlivňují,
- jak je riziko velké a zda je pro podnik přijatelné,
- jak by se dalo riziko snížit. (Polách, 2012, s. 98)

Valach (2010, s. 181 – 182) do analýzy zahrnuje určení kritických faktorů rizika, stanovení bodu zvratu investičního projektu, určení množství rizik s využitím statistických metod, přípravu a realizaci různých způsobů snížení rizika a přípravu plánů opatření využitelných v kritických situacích.

### 7.2.1 Identifikace rizika

Svozilová (2016, s. 325) uvádí, že identifikace rizik zahrnuje několik kroků, od systematické analýzy, identifikaci, kategorizaci až po dokumentaci rizik, která mohou projekt ovlivnit. Za důležité také považuje posouzení vztahů mezi riziky a jejich vzájemnou závislost, která by mohla v případě řetězové reakce zvýšit pravděpodobnost jejich vzniku i závažnost jejich dopadu.

Pro identifikaci rizik můžeme podle Hnilicy a Fotra (2009, s. 29) použít níže uvedené nástroje:

- **kontrolní seznamy a katalogy rizik** – výčet potenciálních rizikových faktorů,
- **pohovory s experty a skupinové diskuze** – na místě je zde kreativita týmové práce zaměstnanců, externích expertů aj. formou brainstormingových setkání,
- **nástroje strategické analýzy** – zahrnující SWOT analýzu, PEST analýzu, Porterův model pěti sil, které se zaměřují především na externí rizika,
- **myšlenkové mapy** – představující grafické zobrazení faktorů rizika spolu se vztahy.

Svozilová (2016, s. 325) k výše uvedených metodám dále dodává následující metody použitelné pro identifikaci rizik:

- **ponaučení z předešlých projektů,**
- **metoda Delphi** – za pomoci skupiny expertů jsou vytvořeny individuální návrhy, které jsou poté prezentovány a v dalším kole jsou opět utvářeny nové návrhy pro další diskuzi,
- **individuální diskuse se specialisty,**
- **Crawfordovy lístky** – ve skupině expertů každý sám za sebe opakovaně odpovídá na položenou otázku bez možnosti opakování stejné odpovědi napsáním na lístek s navazující diskuzí množiny odpovědí,
- **identifikace kořenů problému.**

### 7.2.2 Stanovení významnosti a velikosti rizika

Identifikace rizik vede k odhalení mnoha rizik, tudíž je podstatné se jimi zabývat postupně podle toho, jak jsou zásadní a jaký mohou mít dopad na investiční projekt. Významnost rizika lze upřesnit dvěma přístupy, analýzou citlivosti v případě kvantifikovaných rizik a expertním hodnocením, kdy jdou rizika kvantifikovat obtížně či vůbec. (Hnilica a Fotr, 2009, s. 31 – 32)

Analýza citlivosti investice je vyjádřena pomocí výnosnosti projektu, čisté současné hodnoty nebo vnitřního výnosového procenta a jejím hlavním účelem je zjistit závislost hospodářského výsledku na faktorech ovlivňujících očekávaný zisk. Polách (2012, s. 107) mezi základní faktory řadí:

- vyšší prodejní ceny,
- objemy výroby,
- cenu materiálu a energií,
- mzdové náklady apod.

Expertní hodnocení taktéž slouží k posouzení významnosti rizika a základním kamenem jsou matice hodnocení rizik, kdy je riziko posuzováno ze dvou hledisek, a to pravděpodobností výskytu rizika a intenzitou dopadu. Platí zde pravidlo, že čím pravděpodobnější je výskyt a čím vyšší je intenzita dopadu, tím je významnější faktor rizika v dopadu na daný projekt. (Fotr a Souček, 2011, s. 198)

### 7.2.3 Metody snižování rizika

Snižování rizika je klíčovou fází managementu rizika. K realizaci projektu bychom měli přistupovat v případě, kdy je riziko přijatelné. V této souvislosti lze hovořit o retenci (zadržení) rizika, kdy je podnik schopný negativní dopad řešit. V případě rizika nepřijatelného přichází v úvahu několik variant, ke kterým patří vyhnutí se riziku, snížení rizika nebo jeho zmírnění. (Hnilica a Fotr, s. 16)

Fotr a Souček (2011, s. 187) popisují základní strategie, které lze využít při snižování rizika:

- oslabení či odstranění příčin vzniku rizika,
- snížení negativních dopadů a naopak posílení pozitivních dopadů rizik,
- transfer rizika na ostatní subjekty, kterými mohou být kupříkladu dodavatelé nebo odběratelé.

Polách (2012, s. 96 – 98) se shoduje s autory Fotrem a Součkem a doplňuje další způsoby využívané při eliminaci rizik:

- **volba právní formy podniku** – ručení vymezenou částí majetku,
- **diverzifikace rizik** – nejčastějšími formami diverzifikace jsou rozšiřování výrobního programu, diverzifikace z pohledu dodavatelů a odběratelů,
- **flexibilita** – schopnost podniku včas reagovat na změny,
- **dělení rizika** – rozdělení rizika mezi dva nebo více účastníků,
- **pojištění** – jde o transfer rizika na pojišťovnu,
- **tvorba rezerv** – cílem je úspora finančních prostředků na nastalé změny.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 8 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

### 8.1 Představení společnosti

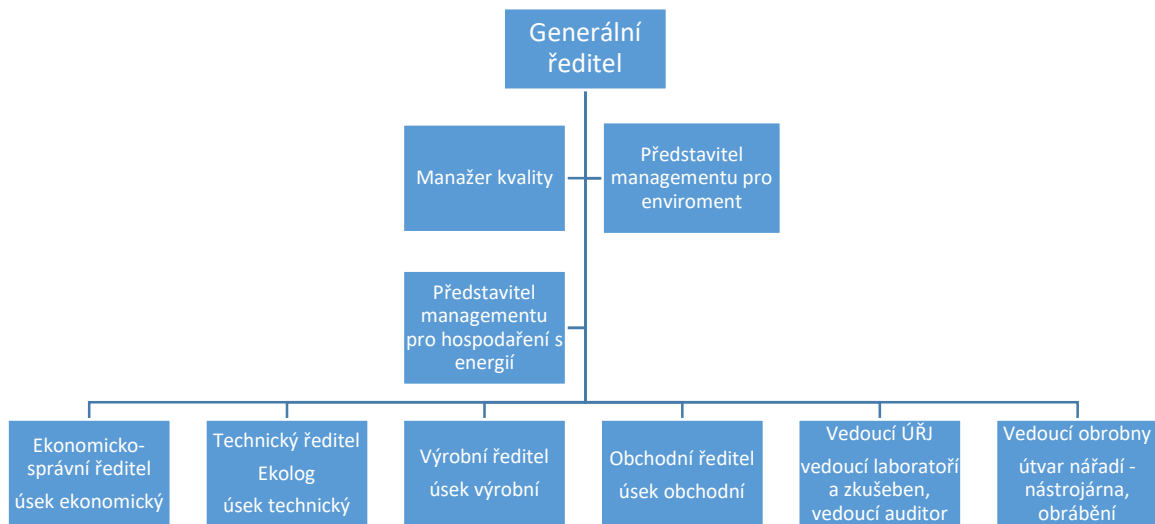
V roce 1954 se začala v Kdyni v rámci tehdejších Kdyňských strojíren používat technologie přesného lití metodou vytavitelného modelu. Kdyňské slévárny včetně slévárny se později staly součástí koncernového podniku Elitex. Vyčleněním z koncernu Elitex vznikl v roce 1991 samostatný státní podnik Slévárny. Akciová společnost KDYNIUM vznikla v roce 1992 ze státního podniku Slévárny a koncem roku 1999 se stala součástí koncernu PROSPERITA, kde řídicí osobou je PROSPERITA holding, a. s. majitele Ing. Miroslava Kurky. KDYNIUM a. s. má 100 % dceřinou společnost – KDYNIUM Service s. r. o.

Akciová společnost KDYNIUM má již mnohaletou tradici v oblasti slévárenství a modelářství. Dalšími předměty podnikání jsou zámečnictví, nástrojářství, výroba, obchod a služby, podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady, silniční motorová doprava a činnost spojená se zbraněmi.

V současnosti je akciová společnost KDYNIUM jednou z největších sléváren přesného lití, která pracuje metodou vytavitelného modelu na našem území a je řazena mezi významné evropské výrobce přesných odlitků.

### 8.2 Organizační struktura a zaměstnanci

Na obrázku č. 5 lze najít vyobrazení organizační struktury akciové společnosti KDYNIUM, která je složena z generálního ředitele a vrcholového managementu. V čele společnosti stojí generální ředitel Ing. Igor Prusenovský, kterému se zodpovídají všechny složky managementu. Vrcholový a střední management se stará o hladký chod společnosti. Organizační struktura lze dále rozvést na několik dalších pozic, ať už jde o střední a nižší management nebo zaměstnance.



Obr. 5 Organizační struktura vrcholového managementu (vlastní zpracování)

### 8.3 Vize a strategie obchodní korporace

Vlivem pandemie Covid-19 dochází k nákupu laciných odlitků z Asie a Turecka. Společnost sice eviduje vyšší množství poptávek, nýbrž za nižší cenu, kterou není podnik schopen zabezpečit. Obchodní korporace KDYNIUM a. s. se zaměří na oslovení společností, které výrobky s vyšší přidanou hodnotou a hlavním cílem je navýšení obrátu.

Společnost si je vědoma nedostatků v oblasti investic do budov a výrobní infrastruktury, a proto se v budoucnu bude soustředit hlavně na opravu budov, obnovu strojního zařízení a doplnění strojů obrobny. Zavedením 3. směny zajistí zvýšení kapacity a pro další rozvoj obrábění zvažují přesun obrobny do prostoru nevyužívané haly. V technologii výroby budou posilovat činnost na implementaci nových technologií s cílem zvýšit produktivitu práce a kvalitu výroby. Podnik plánuje během letošního roku investovat do 3D scanneru na měření obrobků, dosušovacího boxu na výrobky před vytavením a budou vyměněny statické měniče kmitočtů u dalších tří tavicích pecí.

V oblasti kvality byly zjištěny interní nedostatky. Společnost se tedy bude zaměřovat hlavně na opravy strojů lisovny, aby nedocházelo k častým výpadkům a výroba byla přesná a spolehlivá. Pozornost bude zaměřena dále na vyšší přítomnost pracovníků technologie ve výrobě z důvodu zlepšování procesů.

Společnost má nedostatek obslužného personálu. S plánovým rozvojem obrobny bude nutné doplnit obsluhu CNC obráběcích strojů. Podnik bude podnikat takové kroky, kterými

se stane zajímavějším zaměstnavatelem než v blízkém Německu. Prozatím došlo ke zlepšení možnosti stravování zaměstnanců v nově vybudované jídelně přímo v areálu a možnosti se ubytovat ve stávající ubytovně, která bude postupně rekonstruována na menší bytové jednotky. Podnik by měl zlepšit spolupráci s učilišti a středními technickými školami v okolí a vybraným agenturním pracovníkům začít nabízet stálý pracovní poměr. Z hlediska společnosti by bylo jistě přínosem zvýšit motivaci zaměstnanců na výsledcích společnosti a zjednodušit organizační strukturu.



## 9 VNĚJŠÍ A VNITŘNÍ PODMÍNKY PRO HOSPODAŘENÍ OBCHODNÍ KORPORACE

Prostředí podniku je ovlivněno vnějšími a vnitřními podmínkami pro jeho úspěšné hospodaření, kdy za vnější prostředí je považováno vše co má původ mimo obchodní korporaci a za vnitřní prostředí můžeme považovat prvky a vztahy existující uvnitř obchodní korporace.

### 9.1 PEST analýza

PEST analýza reprezentuje faktory vnějšího okolí podniku, ve kterém působí. Podnik těmto faktorům čelí, nicméně je nemůže ovlivnit. Pomocí PEST analýzy se pokusím definovat oblasti, ve kterých došlo ke změnám s dopadem na podnik.

#### Politické faktory

- Daňová politika – oblast daňové politiky působí na podnik většinou negativně, ovšem revoluční změna od ledna 2021 přinesla stravenkový paušál. Podniku poklesne administrativa a odpadnou náklady na poplatky a provize, které jsou spojené se stravenkami.
- Legislativa – podle zákona č. 112/2016 Sb., o evidenci tržeb, kdy jsou obchodníci povinni údaje o každé transakci online posílat na státní správu. Odklad elektronické evidence tržeb až do 31. 12. 2022 způsobil to, že podnik ušetří výdaje za nákup registračních pokladen, jejich instalaci a uvedení do provozu.

#### Ekonomické faktory

- Hrubý domácí produkt – se meziročně od roku 2019 – 2021 vyvíjel následovně. HDP za rok 2020 klesl o 5,6 % oproti roku 2019 a za rok 2021 vzrostl o 3,3 %. V roce 2020 byl zaznamenán nejhlubší pokles výkonu ekonomiky v historii samostatné České republiky zapříčiněný pandemií COVID-19. Hlavním faktorem poklesu byly především spotřební výdaje domácností a investiční výdaje na kapitál. Poklesem hrubé přidané hodnoty byly nejvíce ovlivněny následující odvětví, a to obchod, doprava, ubytování a pohostinství. Pokles se dotkl i průmyslu, stavebnictví a většiny odvětví služeb. K růstu HDP za rok 2021 výrazně přispěla domácí poptávka, rovněž rostly výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí. Pokles nastal ve vývozu zboží. Útlum poptávky ze zahraničí negativně ovlivnil růst HDP.

Obchodní korporace KDYNIUM a. s. vykázala v roce 2020 tržby ve výši 212 mil. Kč, kdy dosáhla nejlepšího výsledku za posledních 6 let, tudíž se jí pokles HDP výrazně nedotkl.

- Míra inflace – v roce 2019 dosáhla inflace hodnoty 2,8 %, v roce 2020 již hodnoty 3,2 % a v roce 2021 3,8 %. Všeobecně se růst spotřebitelských cen za sledovaná období nejvíce dotkl potravin, nealkoholických a alkoholických nápojů a tabáku, které se podniku nijak nedotkly. Podniku se nejvíce dotkl růst cenové hladiny v roce 2021 v oddíle doprava, konkrétně pohonných hmot. Ceny elektřiny a zemního plynu klesly především v důsledku dočasného prominutí DPH na energie. Růst cen elektrické energie v letošním roce bude mít negativní dopad na podnik.
- Nezaměstnanost – v roce 2019 byla míra nezaměstnanosti na úrovni 2,9 %. V Plzeňském kraji, kde má podnik sídlo, dosahovala hodnota nezaměstnanosti 2,3 %. V roce 2020 vzrostla nezaměstnanost v ČR o 1,1 % na 4 % (Plzeňský kraj 3,3 %). V posledním analyzovaném roce klesla celorepublikově na 3,5 %, zatímco v Plzeňském kraji byla nepatrně vyšší, a to 3,6 %. Nezaměstnanost může být vnímána buď pozitivně, nebo negativně. Pozitivnost lze spatřovat v lepším a větším výběru nové pracovní síly. Negativnost s sebou nese nižší kupní sílu z důvodu šetření a tím pádem podnikům klesají zisky. Vývoj nezaměstnanosti by dle mého názoru neměl mít negativní dopad na obchodní korporaci a to hlavně z důvodu výroby specifického zboží, které není spotřebiteli běžně kupováno.

### **Sociální faktory**

V rámci sociálních faktorů se často posuzují faktory, kterými jsou míra vzdělanosti, sociální legislativa, přístupy k práci, vývoj životní úrovně obyvatelstva. Analyzovaný podnik KDYNIUM a. s. je těmito faktory ovlivněn velmi sporadicky. Jak již bylo zmíněno, obchodní korporace se zabývá slévárenstvím, modelářstvím a je významným evropským výrobcem přesných odlitků. Jediný faktor, který by mohl podnik ovlivňovat, je míra vzdělanosti z pohledu nábora na kvalifikovaná místa. Ve slévárenství je kritický nedostatek kvalifikované pracovní síly. Využívání zahraničních pracovníků komplikuje legislativa a složitá administrativa. Investice do nových technologií ne vždy umožní snížení počtu pracovních pozic a růst produktivity práce. To platí zejména pro kusovou a malosériovou výrobu odlitků na bázi železa.

### **Technologické faktory**

Dnešní svět je přímo přehlcen technologiemi. Vývoj nových technologií jde ruku v ruce s výrobou nových počítačů, hardwaru, informačních systémů i webových služeb. Všechny tyto technologie jsou velmi důležité v podnikání.

K prezentaci podniku KDYNIUM a. s. neodmyslitelně patří webové stránky, které představují potenciálním zákazníkům samotnou společnost a jejich sortiment, který mohou vyrobit.

Trendy v inovacích vyráběných produktů mohou mít dopad na analyzovaný podnik, kterému mohou vzniknout náklady s výrobou nového přesného odlitku, který se později bude vyrábět hromadně. Díky zavedení nové technologie vzniknou dodatečné výrobní náklady. Dodávky od sléváren jsou velice drahé oproti jiným dnes známým technologiím. Dlouhodobě tak dochází k materiálovému přesunu od tradičních „železných“ odlitků do „neželezných“, které následně vytlačují z trhu plasty a super pevná uhlíkatá vlákna.

## **9.2 SWOT analýza**

SWOT analýza obchodní korporace KDYNIUM, a. s. obsahuje vnější a vnitřní faktory působící na obchodní korporaci, mezi něž je řazena výše uvedená analýza, která byla zpracována na základě rozhovoru s vedoucími pracovníky podniku.

### **Silné stránky (Strengths)**

- možnost hromadné výroby,
- strategická poloha u hranic se SRN,
- flexibilita,
- image podniku,
- finanční stabilita a finanční rezervy umožňující investic do výrobní majetkové substance.

### **Slabé stránky (Weaknesses)**

- vysoce nerentabilní hospodaření,
- vyšší fluktuace pracovníků v nejnižších patrech organizační struktury.

### **Analýza silných a slabých stránek**

Obchodní korporace KDYNIUM a. s. má dostatek silných stránek, aby si zajistila pevnou pozici na trhu v oblasti slévárenství a modelářství. Mezi tyto silné stránky rozhodně patří možnost hromadné výroby, kdy je velkou výhodou opakovatelnost, stálost výrobního programu, který zajišťuje vysokou kvalitu výrobků.

Další silnou stránkou je strategická poloha u hranice se SRN. Výrobní lokalita má velký přínos pro export výrobků do Německa představující možnost pružnosti a vysoké flexibility.

Předposlední silnou stránkou podniku je image podniku díky své mnohaleté tradici. Podnik je na trhu dlouhodobě vyhledáván a je mu nabízena účast ve výběrových řízeních, kterých se ve značném množství zúčastňuje. Společnost se účastní také řady veletrhů. Kromě účasti na národních veletrzích, se podnik prezentuje dále v Německu, Francii, Švýcarsku a Rusku.

Poslední silnou stránkou je finanční stabilita a finanční rezervy umožňující investic do výrobní majetkové substance. Finanční stabilita je jedním z faktorů důležitých zejména pro obchodní partnery a v neposlední řadě také zaměstnance. V oblasti investic podnik do roku 2018 stagnoval, nicméně v posledních letech proběhly první investice v oblasti controllingu zakázek, snížení energetické náročnosti výroby a další investice budou navazovat.

Naopak výčet slabých stránek obsahuje vysoce nerentabilní hospodaření, na které se zaměřuje vrcholový management a chce ho do budoucna vyřešit investicemi do zefektivnění výrobních procesů.

Druhou slabou stránkou je vyšší fluktuace pracovníků v nejnižších patrech organizační struktury. Někteří zaměstnanci odcházejí hned po zaučení do chodu společnosti, a tudíž musí personální oddělení často hledat nové pracovníky, které budou znovu procházet procesem zaučení. Podnik se chce zaměřit na udržení těchto zaměstnanců, do kterých již vložil potřebný kapitál na zaučení.

### **Příležitosti (Opportunities)**

- růst dodávek pro automobilový průmysl,
- růst dodávek pro trh kolejových vozidel,
- růst zbrojních zakázek,

### Hrozby (Threats)

- rozvíjející se tržní konkurence s výrobky vysoké kvality,
- zvýšení podílu velkoobjemových distribučních kanálů z mimoevropských zemí velkými západoevropskými distributory a výrobci,
- odchod klíčových zaměstnanců.

### Analýza příležitostí a hrozeb

Příležitosti pro podnik představují nové výzvy v pozitivním smyslu. Mezi příležitosti patří růst dodávek pro automobilový průmysl, kdy v tomto oboru došlo ke změnám v emisních limitech a díky tomu se podniku otevřela nová cesta.

Další příležitostí je růst dodávek pro trh kolejových vozidel, které se podnik chopil a začal vyrábět přesné odlitky pro tento obor.

Poslední příležitostí je růst zbrojních zakázek. S ohledem na bezpečnostní situaci vzrostly státní zakázky ve zbrojním průmyslu.

Na opačné straně hrozby jsou považovány za externí vlivy, které je nutné v co největší míře eliminovat z důvodu možného poškození podnik. Za hlavní hrozbu podnik považuje stále se rozvíjející tržní konkurenci s výrobky vysoké kvality. Podrobněji bude konkurence rozebrána v kapitole 9.3 Analýza konkurence v daném odvětví.

Další hrozbou je zvýšení podílu velkoobjemových distribučních kanálů z mimoevropských zemí velkými západoevropskými distributory a výrobci.

Poslední hrozbu podnik spatřuje v odchodu klíčových zaměstnanců, což by mohlo mít výrazný negativní dopad na chod podniku. Nahrazení takového zaměstnance je velmi náročným procesem s nejistým výsledkem.

## 9.3 Analýza konkurence v daném odvětví

Odlévání kovů – slévárenství je řazeno mezi hutní výrobu. Dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) je slévárenství řazeno pod hutní výrobu s označením CZ-NACE 24.5.

S ohledem na odvětví je nutno brát v úvahu diverzifikaci výrobců, jejich zaměření a konkrétní technologii. V současnosti na trhu působí velké globální subjekty a dále celá řada menších podniků, které nabízejí obdobný nebo mírně odlišný sortiment.

Analýza konkurence obsahuje benchmarking největších konkurentů obchodní korporace KDYNIUM a. s., kteří poskytují výrobky technologií přesným litím. V tomto odvětví je mnoho konkurentů, ovšem srovnám jen nejbližší konkurenci s podobným sortimentem. V rámci této analýzy jsem využila v první řadě relevantních zdrojů z internetu a dále také zkontaktování odpovědných osob v konkurenčních podnicích.

### **9.3.1 První brněnská strojírna Velká Bíteš, a. s.**

Je členem holdingu PBS GROUP, a. s., který na trhu působí 200 let. Má 800 zaměstnanců, podniká v 7 oborech a 75 % své produkce vyváží. PBS Velká Bíteš se řadí mezi přední evropské slévárny přesného lití, která je dodavatelem odlitků pro energetiku, dopravu, letecký i sklářský průmysl. Již od roku 1964 funguje v PBS Velká Bíteš podnikové učiliště, které přispívá k zajištění kvalifikovaných pracovníků v rozvíjející se výrobě a slouží pro výchovu učňů v oboru Obráběč kovů – univerzální obrábění a od roku 2010 i výuku žáků čtyřletého studijního oboru Mechanik – seřizovač.

#### **Nabídka výrobků**

- turbínová kola,
- lopatky a segmenty plynových turbín,
- oběžná a rozváděcí kola leteckých motorů,
- rozvlákňovací disky pro stavebnictví,
- femorální komponenty pro zdravotnický průmysl.

### **9.3.2 MESIT foundry, a. s.**

Je dceřinou společností akciové společnosti MESIT holding, která na trhu působí 60 let. Společnost patří ke špičkovým výrobcům přesných odlitků metodou vytavitelného modelu, vstřikovacích forem a nástrojů. Podnik je nositelem výroby leteckých přístrojů, radiokomunikační měřící a výpočetní techniky, plošných spojů, přesných odlitků a přesných strojních součástí. Produkce je z 60 % exportována na zahraniční trh. Podnik se úspěšně zapojuje do úspěšných projektů. V letech 2011 – 2013 se na vývoji technologie výroby rozměrných tenkostěnných hliníkových odlitků podílelo VUT v Brně, Fakulta strojního inženýrství, Ústav strojírenské technologie, obor slévárenství. Skupina MESIT provozuje vlastní střední školu v technických oborech, kdy je umožněno realizovat

skutečnou odbornou praxi na špičkově vybavených pracovištích dceřiné společnosti, kterými jsou MESIT asd, MESIT machining, MESIT foundry a další.

#### **Nabídka výrobků**

- tenkostěnné odlitky,
- odlitky pro letecký průmysl,
- odlitky pro obranný průmysl,
- odlitky pro dopravní průmysl,
- odlitky na zdravotnickou techniku.

#### **9.3.3 Alucast, s. r. o.**

Společnost je předním výrobcem hliníkových a hořčíkových odlitků metodou přesného lití. Podnik je schopný zabezpečit výrobu komplexních dílů včetně montáže, obrábění, povrchových úprav a požadovaných kontrolních metod. Jsou schopni vyrobit odlitky od 1 ks až po tisícikusové série. Jako jediná slévárna v České republice se zabývá výrobou hořčíkových odlitků přesným litím. Podnik využívá velmi šetrnou technologii odstraňování keramické formy tlakovou vodou na rozdíl od suché cesty. Tryskání tlakovou vodou je zajištěn odlitek s nenarušeným povrchem a velmi ostrými konturami. Naprostá většina podniků používá cestu suchou.

#### **Nabídka výrobků**

- odlitky pro letecký průmysl,
- odlitky pro víceúčelová a sportovní letadla,
- odlitky na dentální křesla,
- odlitky pro obranný průmysl, odlitky pro elektrotechnický průmysl,
- odlitky pro modelářství (auta).

#### **9.3.4 Benchmarking vybraných konkurentů**

Benchmarking byl zvolen jako výchozí analýza ke srovnání vybrané konkurence za pomoci stěžejních faktorů jednotlivých obchodních korporací. Pro srovnání jsem vybrala výše podrobněji popsané konkurenty, kterými jsou:

- První brněnská strojírna Velká Bíteš, a. s.
- MESIT foundry, a. s.,
- Alucast, s. r. o.

### Ukazatele hodnotové křivky

V tabulce č. 1 jsou uspořádány jednotlivé kategorie ukazatelů hodnotové křivky podniku KDYNIUM a. s. a vybraných konkurentů. Bodové ohodnocení udává rozsah hodnot od jedné do pěti bodů, kdy nejnižší počet bodů značí nejhorší hodnocení. Poté jsou hodnoty konkrétního podniku sečteny a tím vznikne pořadí obchodních korporací na trhu. Pro analýzu byly s pomocí vedoucích pracovníků vybrány důležité faktory, kterými jsou cena výrobků, rychlost výroby vzorku, certifikace, vývoj technologií a jejich použití, zajištění odborné praxe žáků, vstřícnost a rychlost komunikace.

Tab. 1 Ukazatele hodnotové křivky nabízených výrobků (vlastní zpracování)

Faktor	KDYNIUM a.s	PBS Velká Bíteš a.s.	MESIT foundry, a.s.	Alucast, s.r.o.
Cenová relace poskytovaných výrobků	5	3	4	3
Rychlost výroby vzorku	3	3	4	5
Certifikace	4	4	5	4
Vývoj technologií a jejich použití	3	3	5	4
Zajištění odborné praxe žáků	2	5	5	1
Vstřícnost a rychlost komunikace	5	3	3	3
Celkový bodový zisk	22	21	26	20
Celkové pořadí	2	3	1	4

Z tabulky č. 1 je patrné, že v rámci jednotlivých kategorií ukazatelů hodnotové křivky obchodní korporace KDYNIUM, a. s. vyniká, co se týče ceny poskytovaných produktů a vstřícností a rychlostí komunikace.

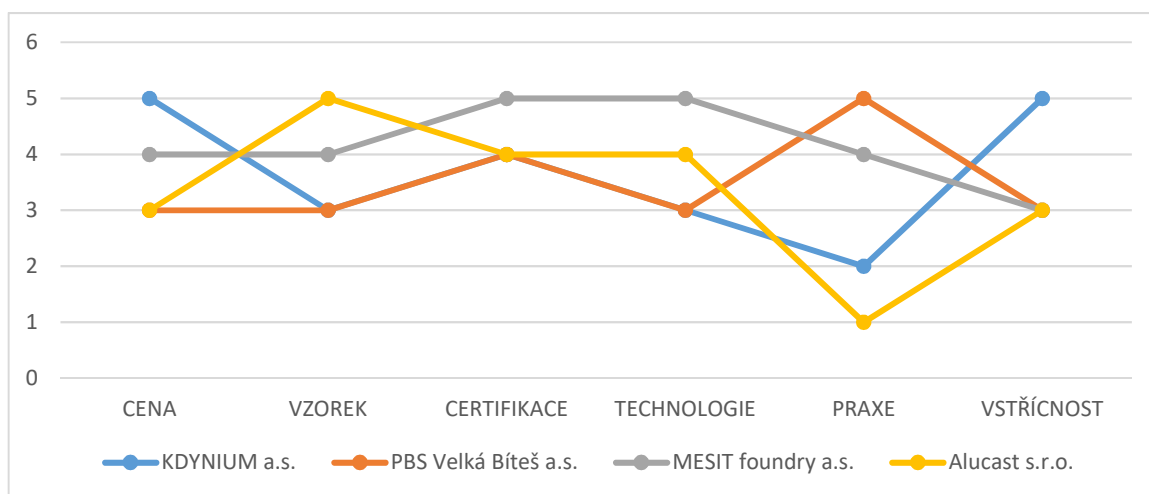
Naopak viditelným nedostatkem oproti konkurenci je rychlost výroby vzorku. V této oblasti dopadl nejlépe podnik Alucast, s. r. o., který je schopen vyrobit vzorek do 48 hodin. Investicemi do rekonstrukce tří tavicích pecí dojde k úspoře energetické energie. Plánovanými investicemi v letošním roce posílí podnik své technologie a výrobní postupy, a tudíž bude schopen vyrobit vzorek ve stejném časovém intervalu jako její konkurent, který v rámci rychlosti výroby vzorku dopadl ze všech nejlépe.



Dalším velmi důležitým nedostatkem je zajištění odborné praxe žáků, kdy by si podnik mohl do budoucna zajistit odborně zaškolené pracovníky, kteří by se učili přímo v provozu, ve kterém by později pracovali

### Hodnotová křivka

Výsledky analýzy jsou podkladem pro zpracování hodnotové křivky obchodní korporace KDYNIUM a. s. a vybraných konkurentů. Data dosažená za pomoci benchmarkingu jsou shrnuta v grafu, který je znázorněn obrázkem č. 6. Hodnotová křivka by měla přimět vedení společnosti KDYNIUM a.s. k zamyšlení a následně navržení opatření, která by měla zajistit lepší bodový zisk.



Obr. 6 Hodnotová křivka nabízených výrobků (vlastní zpracování)

## 9.4 Srovnání podniku s konkurencí za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzy

Pro srovnání byly vybrány tři ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Vzhledem k tomu, že vybraní konkurenti prozatím nemají podaná daňová přiznání za rok 2021, byly srovnány pouze v letech 2019 a 2020. Společnost PBS Velká Bíteš a. s. ve veřejném rejstříku nemá účetní závěrku za rok 2020 uvedenou, proto nemohly být ukazatele spočítány.

Rentabilita vlastního kapitálu s ideální minimální hodnotou 10 % není vidět v níže uvedené tabulce v obou letech u žádné obchodní korporace. Nejlépe si vede podnik Alucast s. r. o. V oblasti investic se daří nejvíce podniku Alucast s. r. o. Podnik KDYNIUM a. s. dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2020 ze všech sledovaných obchodních korporací.

KDYNIUM a. s. si ve srovnání se společností Alucast s. r. o. vede lépe v případě rentability vlastního kapitálu a investic.

Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1,6 – 2,5. Hodnoty splňuje obchodní korporace PBS Velká Bíteš a. s. a KDYNIUM a. s. a to pouze v roce 2019. Pro pohotovou likviditu se uvádí hodnoty 1 – 1,5. Doporučené hodnoty lze vidět u PBS Velká Bíteš a. s. a KDYNIUM a. s. a to pouze v roce 2019. Ostatní společnosti vážou příliš mnoho peněžních prostředků. Hotovostní likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5. Nejlepších hodnot dosahuje podnik MESIT foundry a. s. a KDYNIUM a. s. v roce 2019. Při porovnání KDYNIUM a. s. a MESIT foundry a. s. nelze jednoznačně říct, která společnost si vede lépe, a to hlavně z důvodů nesplnění doporučených hodnot.

Celková zadluženost by se měla pohybovat v rozmezí 30 – 60 %. Většina společností nedosahuje ani minimální doporučené hodnoty, což znamená, že jsou minimálně zadlužené. Při porovnání KDYNIUM a. s. a ostatních konkurentů lze vidět, že společnost KDYNIUM a. s. je zadlužená nejméně. Hodnota úrokového krytí by měla být vyšší než 5. Nejlépe si vede společnost Alucast s. r. o. a nejhůře je na tom PBS Velká Bíteš a. s. Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji s minimální hodnotou 1 vykazují dvě společnosti, a to Alucast s. r. o. a KDYNIUM a. s.

Ukazatel obratu aktiv vygeneroval v roce 2019 ve třech srovnávaných společnostech téměř identický výsledek, který se pohyboval od 0,69 Kč do 0,76 Kč tržeb z 1 Kč aktiv. Nejhůře zde dopadla společnost PBS Velká Bíteš, a. s. Doporučená hodnota dlouhodobého majetku by měla být vyšší než 1, což při pohledu do tabulky splňuje v obou letech pouze společnost KDYNIUM a. s. Efektivně využívá dlouhodobá aktiva v roce 2019 také obchodní korporace MESIT foundry a. s. a Alucast s. r. o. Společnost KDYNIUM a. s. vykazuje nejpříznivější výsledky ukazatele doby obratu závazků. Naopak nejhoršího výsledku dosáhla společnost PBS Velká Bíteš, a. s. v roce 2019, kdy hodnota ukazatele dosahovala 2360 dnů. I zde dopadla obchodní korporace KDYNIUM a. s. ve srovnání s konkurenty velmi dobře, kdy v případě obratu dlouhodobého majetku a doby obratu závazků dopadla nejlépe.

Tab. 2 Vybrané ukazatele finanční analýzy konkurentů a podniku KDYNIUM a. s. (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
	PBS Velká Bíteš a.s.		MESIT foundry a.s.		Alucast s.r.o.		KDYNIUM a.s.	
<b>Obchodní korporace</b>								
ROA	-4,99%	X	10,24%	2,95%	10,03%	8,31%	-4,63%	-2,71%
ROE	5,17%	X	2,14%	12,60%	10,27%	9,09%	-0,32%	11,01%
ROI	6,63%	X	0,22%	-1,68%	12,40%	12,89%	-0,42%	20,80%
Běžná likvidita (III. st.)	1,55	X	2,65	0,50	3,29	3,56	2,25	6,74
Pohotová likvidita (II. st.)	1,47	X	1,62	0,49	2,65	2,96	0,92	3,17
Hotovostní likvidita (I. st.)	0,08	X	0,53	0,04	1,29	1,97	0,20	1,68
Celková zadluženost	14,58%	X	36,69%	27,67%	27,84%	22,11%	17,91%	13,06%
Úrokové krytí	-120,41	X	8,46	3,36	24,87	64,42	-16,74	-15,96
Krytí dl. majetku dl. zdroji	0,83	X	0,40	0,34	1,67	1,82	1,33	1,92
Obrat aktiv	0,02	X	0,75	0,05	0,76	0,52	0,69	0,77
Obrat dlouhodobého majetku	0,03	X	1,50	0,05	1,27	0,95	1,11	1,68
Doba obratu závazků	2360,01	X	43,20	1569,60	57,60	147,60	33,02	36,50

## 10 FINANČNÍ ANALÝZA HOSPODAŘENÍ OBCHODNÍ KORPORACE

Tato kapitola obsahuje analýzu vývoje hospodaření obchodní korporace KDYNIUM a. s. za poslední tři roky, od roku 2019 do roku 2021. Data byla načerpána z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti, přičemž zatím neuveřejněná data za rok 2021 byla zajištěna uzavřením aktuálních účtů společnosti k datu 31. 12. 2021.

### 10.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýzu absolutních ukazatelů tvoří vertikální a horizontální analýza, jejichž srovnáním lze získat konkrétní data a pomocí nichž určit základní informace o podnikatelském subjektu, který je předmětem zkoumání na základě účetních výkazů.

#### 10.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Pro účely této diplomové práce se vertikální analýza ve zjednodušené formě zaměřuje na procentuální rozklad jednotlivých položek aktiv a pasiv k celkové hodnotě aktiv nebo pasiv obchodní korporace KDYNIUM a. s.

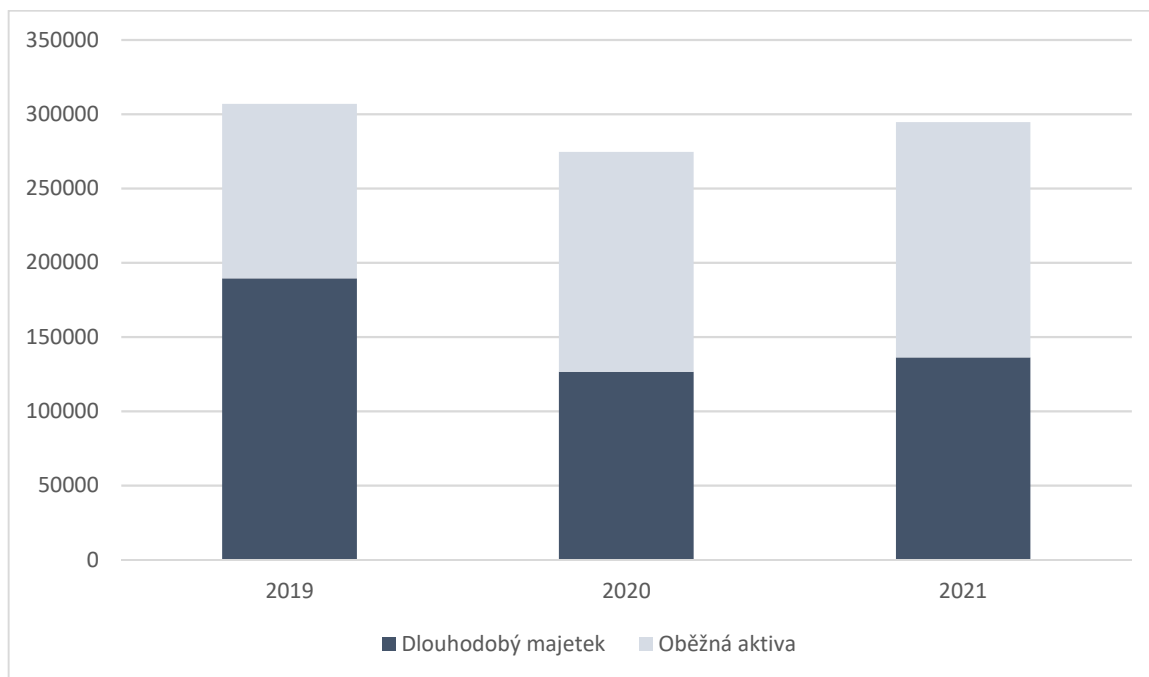
Vertikální analýza aktiv, jež je znázorněna v tab. 3, podává obraz, jak se měnila struktura dlouhodobého majetku podniku ve sledovaném období. Z tabulky je zřejmé, že společnost v minulých zanedbávala obnovu svých výrobních kapacit, když v roce 2020 výrazně klesl podíl dlouhodobých aktiv. V roce 2020 výrazně klesl dlouhodobý finanční majetek, kdy došlo k prodejem podílových listů. Podíl zásob ve sledovaném období zásadně rostl, a to hlavně díky nárůstu zásob nedokončené výroby i výrobků s ohledem na implementaci nového informačního systému Helios Orange, kdy v rámci implementace IS začala společnost více sledovat jednotlivé polotovary vyrobené na střediscích, což vedlo k navýšení ocenění jednotlivých výrobků, včetně nedokončených. Dlouhodobé závazky jsou tvořeny půjčkou spřízněné osobě, jedná se tedy o neprovozní aktivum. Běžné obchodní pohledávky mají stabilní výši na bilanční sumě.

Tab. 3 Vertikální analýza aktiv (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019		2020		2021	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>307865</b>	<b>100,00%</b>	<b>275474</b>	<b>100,00%</b>	<b>295948</b>	<b>100,00%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>189404</b>	<b>61,52%</b>	<b>126566</b>	<b>45,94%</b>	<b>136324</b>	<b>46,06%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	743	0,24%	1174	0,43%	723	0,24%
Dlouhodobý finanční majetek	56938	18,49%	200	0,07%	200	0,07%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>117585</b>	<b>38,19%</b>	<b>148138</b>	<b>53,78%</b>	<b>158290</b>	<b>53,49%</b>

Zásoby	60002	19,49%	69031	25,06%	95591	32,30%
Dlouhodobé pohledávky	9500	3,09%	9500	3,45%	9500	3,21%
Krátkodobé pohledávky	37597	12,21%	32806	11,91%	44957	15,19%
Krátkodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení aktiv	876	0,28%	770	0,28%	1334	0,45%

Níže uvedený graf podává pohled na poměr stálých aktiv k oběžným aktivům.



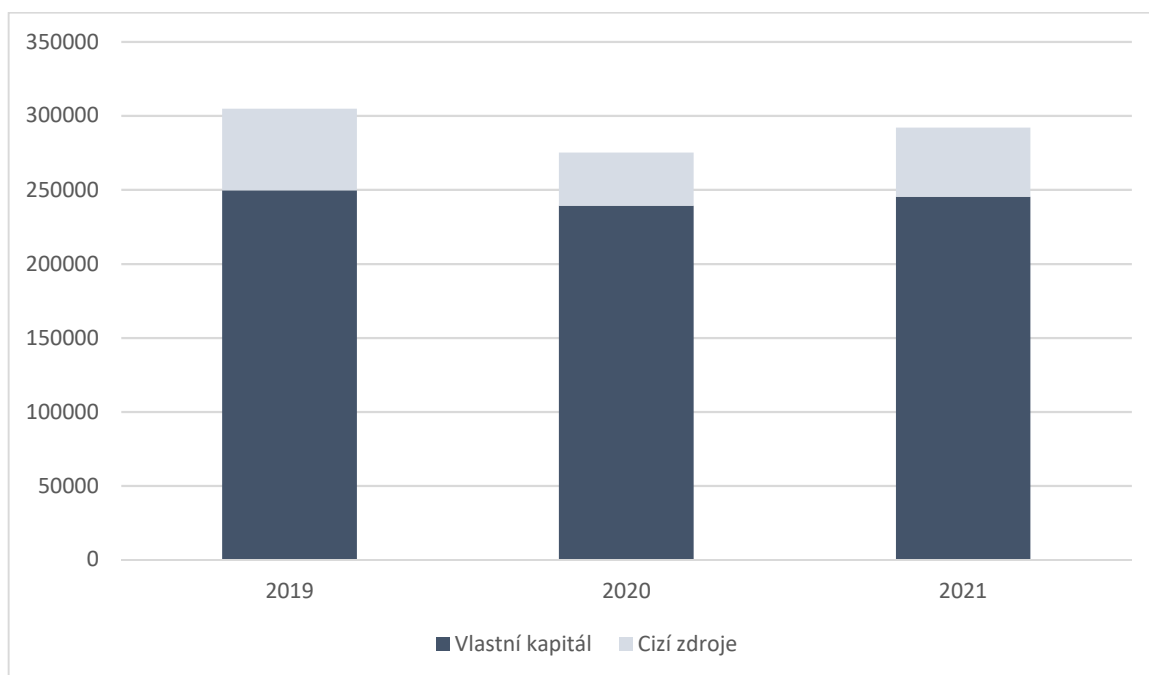
Obr. 7 Poměr stálých aktiv k oběžným aktivům (vlastní zpracování)

Následující tabulka č. 4 obsahující vertikální analýzu pasiv společnosti podává obraz změn ve zdrojích financování podniku ve sledovaném období. Společnost je financována především vlastními zdroji. Výsledek hospodaření běžného účetního období vykazuje ve sledovaném období ztrátu v roce 2019, ovšem v roce 2020 zaznamenává zisk s 10 % rozdílem oproti loňskému roku. Cizí zdroje jsou tvořeny především obchodními závazky.

Tab. 4 Vertikální analýza pasiv (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019		2020		2021	
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>307865</b>	<b>100,00%</b>	<b>275474</b>	<b>100,00%</b>	<b>295948</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>249704</b>	<b>81,11%</b>	<b>239237</b>	<b>86,85%</b>	<b>245391</b>	<b>82,92%</b>
Základní kapitál	52369	17,01%	52369	19,01%	52369	17,70%
Kapitálové fondy	1258	0,41%	36239	13,16%	1522	0,51%
Ostatní rezervní fondy	13000	4,22%	13000	4,72%	13000	4,39%
Výsledek hospodaření minulých let	148889	48,36%	146118	53,04%	183498	62,00%
Výsledek hospodaření běžného úč. období	-793	-0,26%	26331	9,56%	7561	2,55%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>55139</b>	<b>17,91%</b>	<b>35965</b>	<b>13,06%</b>	<b>46568</b>	<b>15,74%</b>
Dlouhodobé závazky	2650	0,86%	3471	1,26%	3471	1,17%

Krátkodobé závazky	52337	17,00%	21969	7,97%	29852	10,09%
Časové rozlišení pasiv	3022	0,98%	272	0,10%	3989	1,35%



Obr. 8 Poměr vlastního kapitálu cizích zdrojů (vlastní zpracování)

### 10.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza a vývoj výše bilanční sumy na straně stálých aktiv ukazuje na nízkou úroveň investic v posledních letech. Hmotný majetek klesal po celé sledované období, když společnost nedostatečně investovala do obnovy svých výrobních prostředků. Stejně tak bylo přistupováno k opravám tohoto majetku. Nárůst zásob způsobilo přecenění jednotlivých výrobků, včetně nedokončené výroby.

Tab. 5 Horizontální analýza aktiv (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2019/2020	2020/2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>307865</b>	<b>275474</b>	<b>295948</b>	<b>-10,52%</b>	<b>7,43%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>189404</b>	<b>126566</b>	<b>136324</b>	<b>-33,18%</b>	<b>7,71%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	743	1174	723	58,01%	-38,42%
Dlouhodobý finanční majetek	56938	200	200	-99,65%	0,00%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>117585</b>	<b>148138</b>	<b>158290</b>	<b>25,98%</b>	<b>6,85%</b>
Zásoby	60002	69031	95591	15,05%	38,48%
Dlouhodobé pohledávky	9500	9500	9500	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	37597	32806	44957	-12,74%	37,04%
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení aktiv	876	770	1334	-12,10%	73,25%

Horizontální analýza a vývoj výše bilanční sumy na straně pasiv ukazuje na pokles vlastního kapitálu, a to z důvodu výplaty dividend, realizace ztrát a přeceněním podílových listů. S poklesem výnosů došlo i k poklesu krátkodobých závazků.

Tab. 6 Horizontální hodnota pasiv (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2019/2020	2020/2021
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>307865</b>	<b>275474</b>	<b>295948</b>	<b>-10,52%</b>	<b>7,43%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>249704</b>	<b>239237</b>	<b>245391</b>	<b>-4,19%</b>	<b>2,57%</b>
Základní kapitál	52369	52369	52369	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	1258	36239	1522	2780,68%	-95,80%
Ostatní rezervní fondy	13000	13000	13000	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	148889	146118	183498	-1,86%	25,58%
Výsledek hospodaření běžného úč. období	-793	26331	7561	-3420,43%	-71,28%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>55139</b>	<b>35965</b>	<b>46568</b>	<b>-34,77%</b>	<b>29,48%</b>
Dlouhodobé závazky	2650	3471	3471	30,98%	0,00%
Krátkodobé závazky	52337	21969	29852	-58,02%	35,88%
Časové rozlišení pasiv	3022	272	3989	-91,00%	1366,54%

### 10.1.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato analýza je zaměřena na procentuální rozklad konkrétních výnosových a nákladových položek k celkové sumě výnosů nebo nákladů podniku.

Ve sledovaném období tvořily tržby z prodeje výrobků a služeb největší část výnosů, kdy vrcholu dosáhly v roce 2020. Velkou část výnosů v roce 2020 představovaly výnosy z dlouhodobého majetku – podíly a to díky prodeji podílových listů.

Tab. 7 Vertikální analýza výnosů (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019		2020		2021	
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>241690</b>	<b>100,00%</b>	<b>288130</b>	<b>100,00%</b>	<b>241731</b>	<b>100,00%</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	211185	87,38%	212103	73,61%	231735	95,86%
Ostatní provozní výnosy	7663	3,17%	6869	2,38%	4678	1,94%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	18331	7,58%	62639	21,74%	0	0,00%
Výnosové úroky a podobné výnosy	395	0,16%	296	0,10%	288	0,12%
Ostatní finanční výnosy	4116	1,70%	6223	2,16%	5030	2,08%

Z tabulky vertikální analýzy nákladů je zřejmé, že v roce 2020 došlo k poklesu výkonové spotřeby, která v sobě zahrnuje spotřebu materiálu a energie a služby. Pokles materiálové a energetické náročnosti výroby vede k poklesu podílu materiálu na výnosech. Velký podíl na celkových nákladech mají osobní náklady, které byly v roce 2019 nejvyšší za sledované období a postupně začaly klesat z důvodu organizačních změn.

Tab. 8 Vertikální analýza nákladů (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019		2020		2021	
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>229574</b>	<b>100,00%</b>	<b>241774</b>	<b>100,00%</b>	<b>260121</b>	<b>100,00%</b>
Výkonová spotřeba	113702	49,53%	110752	45,81%	134810	51,83%
Osobní náklady	95673	41,67%	95621	39,55%	102029	39,22%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14309	6,23%	12213	5,05%	14534	5,59%
Ostatní provozní náklady	3293	1,43%	15966	6,60%	5080	1,95%
Nákladové úroky a podobné náklady	852	0,37%	467	0,19%	61	0,02%
Ostatní finanční náklady	1745	0,76%	6755	2,79%	3607	1,39%

#### 10.1.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Vývoj konkrétních položek v čase, které lze získat srovnáním s hodnotami v předchozích letech poskytuje horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

Z horizontální analýzy je patrné, že v roce 2020 se celkové výnosy oproti předchozímu roku zvýšily téměř o 20 %, přičemž došlo v roce 2021 k poklesu o 16 %. Tento pokles zapříčinil prodej podílových listů v roce 2020.

Tab. 9 Horizontální analýza výnosů (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2019/2020	2020/2021
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>241690</b>	<b>288130</b>	<b>241731</b>	<b>19,21%</b>	<b>-16,10%</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	211185	212103	231735	0,43%	9,26%
Ostatní provozní výnosy	7663	6869	4678	-10,36%	-31,90%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	18331	62639	0	241,71%	-100,00%
Výnosové úroky a podobné výnosy	395	296	288	-25,06%	-2,70%
Ostatní finanční výnosy	4116	6223	5030	51,19%	-19,17%

V roce 2020 se celkové náklady zvýšily oproti předchozímu roku o 5,31 % a v roce 2021 o 7,59 % oproti roku 2020. Nárůst celkových nákladů souvisí s vyšším objemem tržeb, které jsou zapříčiněny větším objemem vyrobených produktů a prodaného zboží. Osobní náklady mezi roky 2020 a 2021 zaznamenaly nárůst 6,70 %, a to hlavně kvůli růstu agenturních pracovníků. Velký nárůst zaznamenaly ostatní provozní náklady v roce 2020 oproti roku 2019, kdy společnost vytvořila rezervy v provozní oblasti a v roce 2021 je z větší části vyčerpala. Ostatní finanční náklady zaznamenaly mezi roky 2019 a 2020 vysoký nárůst díky přecenění podílových listů.

Tab. 10 Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2019/2020	2020/2021
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>229574</b>	<b>241774</b>	<b>260121</b>	<b>5,31%</b>	<b>7,59%</b>
Výkonová spotřeba	113702	110752	134810	-2,59%	21,72%
Osobní náklady	95673	95621	102029	-0,05%	6,70%



Úpravy hodnot v provozní oblasti	14309	12213	14534	-14,65%	19,00%
Ostatní provozní náklady	3293	15966	5080	384,85%	-68,18%
Nákladové úroky a podobné náklady	852	467	61	-45,19%	-86,94%
Ostatní finanční náklady	1745	6755	3607	287,11%	-46,60%

### 10.1.5 Vývoj různých druhů zisku v podniku

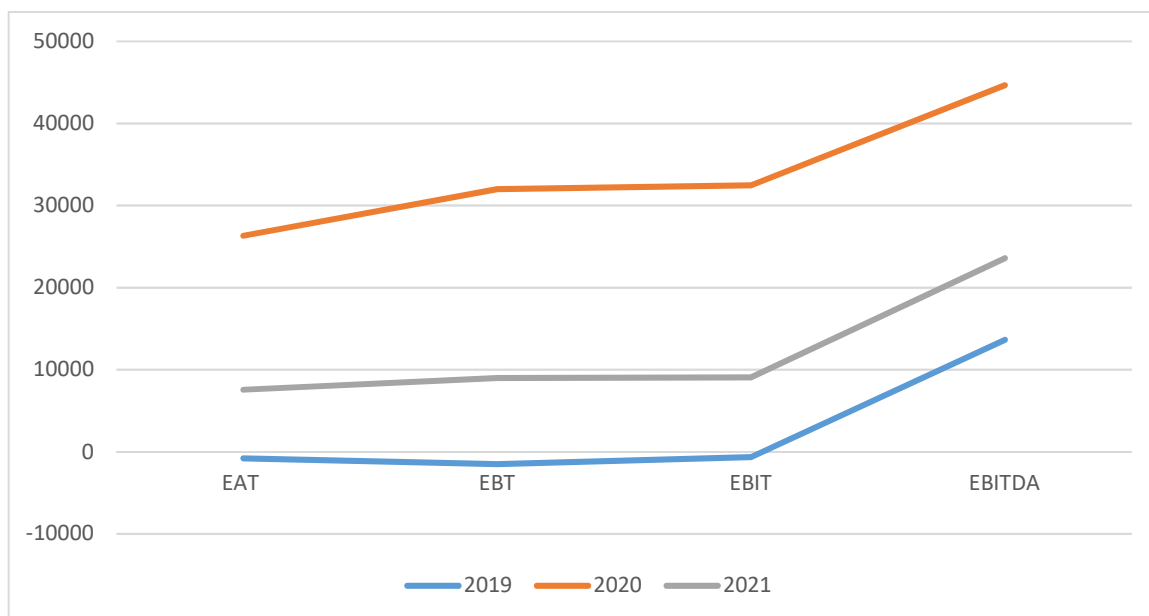
Zisk má několik kategorií používaných v účetnictví, jde o účetní zisk, daňový zisk nebo ekonomický zisk. Pro různé analýzy lze použít následující formy zisku:

- EAT = VH za účetní období
- EBT = VH před zdaněním
- EBIT = VH před zdaněním a úroky
- EBITDA = VH před zdaněním, úroky a odpisy.

Tab. 11 Vývoj různých forem zisku (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021
<b>EAT</b>	-793	26 331	7 561
<b>EBT</b>	-1513	31 981	8 998
<b>EBIT</b>	-661	32 448	9 059
<b>EBITDA</b>	13 648	44 661	23 593

Z výše uvedené tabulky lze vidět meziročně vzrůstající tendenci mezi rokem 2019 a 2020, naopak klesající tendence dosahují hodnoty meziročně v roce 2021 oproti roku 2020.



Obr. 9 Vývoj různých forem zisku (vlastní zpracování)

### 10.1.6 Vývoj přidané hodnoty v podniku

Níže uvedená tabulka zachycuje vývoj účetní přidané hodnoty v sledovaném období 2019 – 2021. Účetní hodnota měla proměnlivý charakter, nejprve zaznamenala nárůst, poté pokles, nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2020.

Tab. 12 Vývoj přidané hodnoty (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků a služeb	211185	212103	231735
Výkonová spotřeba	113702	110752	134810
Přidaná hodnota	97483	101351	96925

## 10.2 Analýza rozdílových ukazatelů

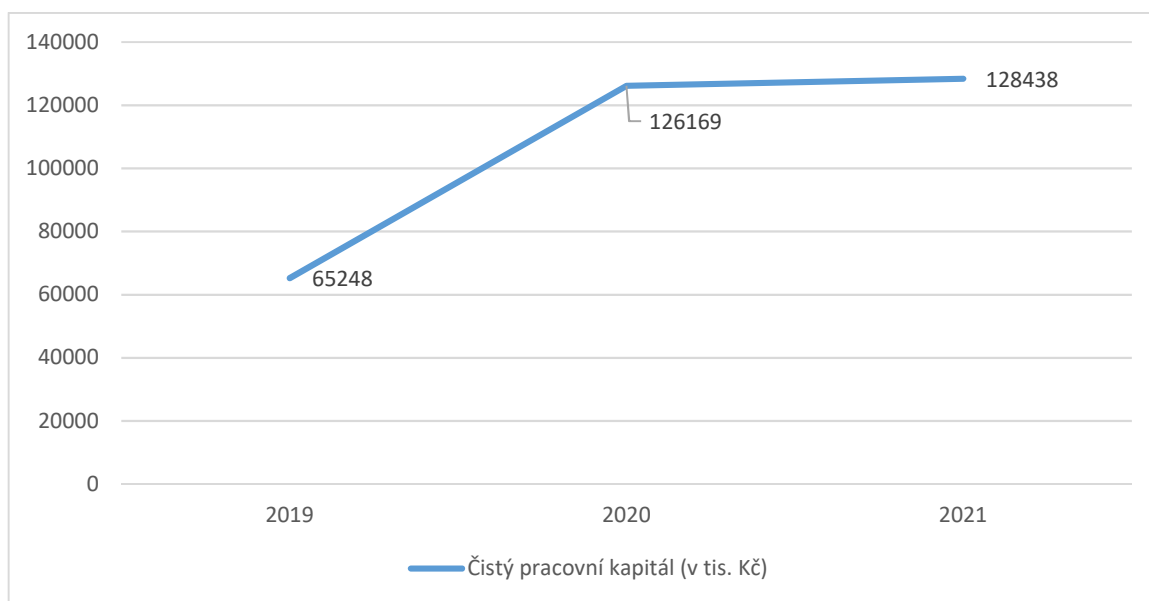
Finanční analýza společnosti KDYNIUM a. s. zobrazuje rozdílové ukazatele, které slouží k řízení samotného chodu obchodní korporace.

### 10.2.1 Čistý pracovní kapitál

Jak je zřejmé z tabulky č. 13, vývoj čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období dosáhl kladných hodnot, což poukazuje na vyšší objem oběžných aktiv a poměrně nízké krátkodobé závazky. Podíl ČPK na oběžných aktivech má vzrůstající charakter s mírným poklesem v roce 2021. Doporučené hodnoty podílu ČPK na oběžných aktivech jsou v rozmezí 30 – 50 %. Jak je vidět v tabulce č. 11, podnik tyto hodnoty převyšuje. Tento ukazatel ukazuje na konzervativní strategii financování.

Tab. 13 Čistý pracovní kapitál (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	117585	148138	158290
Krátkodobé cizí zdroje	52337	21969	29852
<b>ČPK</b>	<b>65248</b>	<b>126169</b>	<b>128438</b>
Podíl ČPK na OA	55,49%	85,17%	81,14%



Obr. 10 Vývoj čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování)

### 10.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů poskytuje rychlý obraz o stavu podniku a jejím vývoji. K sestavení finanční analýzy společnosti KDYNIUM a. s. posloužily čtyři základní skupiny ukazatelů, a to rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

#### 10.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk nebo ztrátu dosaženou v období od roku 2019 do roku 2021 s veličinami, které souvisí s vloženými finančními zdroji do podnikání.

Z tabulky č. 14 je patrné, že uvedené rentability podniku nabývají proměnlivých hodnot, přičemž v roce 2019 dosahoval podnik nejhorších výsledků ze sledovaných období. Největší propad lze vidět u rentability tržeb, který je způsoben hlavně ztrátou. Rentabilita celkového kapitálu se pohybovala spíše v záporných hodnotách, ovšem v roce 2021 došlo k pozitivnímu zlomu. Rentabilita vlastního kapitálu zaznamenala mezi rokem 2019 a 2020

vysoký nárůst, ovšem poté klesla o téměř 8 %. Rentabilita investovaného kapitálu dosáhla nejlepší hodnoty v roce 2020 s hodnotou 20,8 % a poté klesla o více než 15 %.

Tab. 14 Ukazatele rentability podniku (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021
Rentabilita tržeb (ROS)	-37,55%	12,41%	3,26%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	-4,63%	-2,71%	2,00%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-0,32%	11,01%	3,08%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	-0,42%	20,80%	5,55%

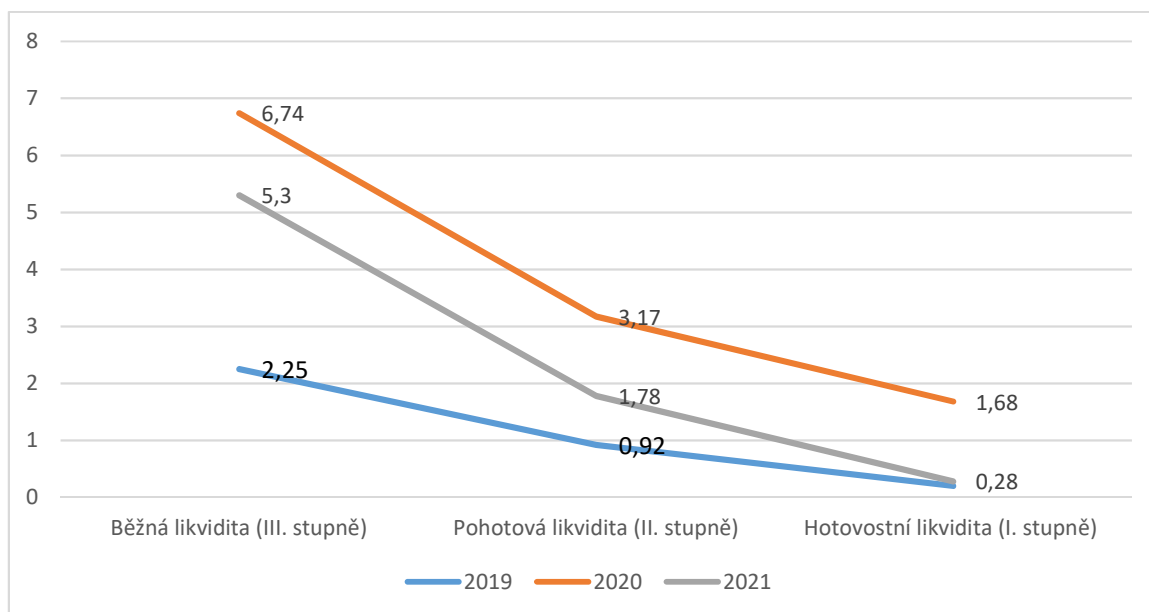
### 10.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatel běžné likvidity zobrazuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Podnik převyšuje doporučené hodnoty a z toho vyplývá, že je schopen uspokojit své věřitele v případě proměny veškerých oběžných aktiv na peněžní prostředky, vysoké hodnoty ukazatele však ukazují na neefektivní hospodaření.

Ukazatel pohotové likvidity ukazuje, jak je podnik schopný zachovat chod podniku. Hodnoty ukazují, že společnost převýšila v roce 2020 doporučené hodnoty a to hlavně z důvodů vázání většího objemu peněžních prostředků. Na to samé poukazuje i hotovostní likvidita. Z tabulky je také patrné, že podnik je schopen okamžitě uhradit své krátkodobé závazky.

Tab. 15 Ukazatele likvidity podniku (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita (III. stupně)	2,25	6,74	5,30	1,6 - 2,5
Pohotová likvidita (II. stupně)	0,92	3,17	1,78	1 - 1,5
Hotovostní likvidita (I. stupně)	0,20	1,68	0,28	0,2 - 0,5



Obr. 11 Vývoj běžné, pohotové a hotovostní likvidity (vlastní zpracování)

### 10.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o době obratu jednotlivých složek oběžného majetku a hodnotí, jak je podnik schopen využívat vložené prostředky, tj. rychlost obratu jednotlivých složek majetku, resp. vázanost kapitálu v určitých formách aktiv.

Ukazatel obratu aktiv má lehce vzrůstající tendenci, přičemž v roce 2021 z 1 Kč aktiv podnik vygeneroval 0,78 Kč tržeb, nejvíc za sledované období.

Doporučená hodnota ukazatele obratu dlouhodobého majetku je vyšší než 1, což při pohledu na tabulku č. 16 lze říct, že společnost efektivně využívá dlouhodobá aktiva.

Doba obratu zásob udává, jak dlouho trvá společnosti přeměnit peněžní prostředky přes zásoby zpátky do formy peněžní. Doba obratu zásob má vzrůstající tendenci, což je dáno hlavně přeceněním jednotlivých výrobků, včetně nedokončené výroby.

Z tabulky č. 16 je dále patrné, že společnost vykazuje velmi příznivé výsledky ukazatele doby obratu závazků, který se pohybuje od 33 do 46 dnů. Je tedy schopna zaplatit své krátkodobé závazky z finančních prostředků, které obdržela zaplacením pohledávek v rozmezí 35 – 42 dnů.

Tab. 16 Ukazatele aktivity podniku (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021
Obrat aktiv	0,69	0,77	0,78
Obrat dlouhodobého majetku	1,11	1,68	1,70
Doba obratu zásob (dny)	102,28	117,17	148,50

Doba obratu pohledávek (dny)	40,14	35,90	42,30
Doba obratu závazků (dny)	33,02	36,50	46,08

### 10.3.4 Ukazatele zadluženosti

Doporučené hodnoty celkové zadluženosti se pohybují v rozmezí 30 – 60 %. Z tabulky č. 17 je patrné, že ukazatel nedosahuje ani minimální doporučené hodnoty. Zadluženost podniku je minimální a podíl vlastního kapitálu na financování podniku velice vysoký.

Míra zadluženosti vyjadřuje poměr cizího a vlastního kapitálu. Jeho hodnoty vykazují ve sledovaném období téměř totožných hodnot.

Doporučená hodnota úrokového krytí by měla být vyšší než 5. Společnost KDYNIUM a. s. dosahuje v roce 2019 a 2020 záporných hodnot a to hlavně z důvodu záporného výsledku hospodaření před zdaněním a úroky.

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji vychází ze zlatého pravidla, které hovoří o tom, že podnik by měl pokrývat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji. Doporučená hodnota je vyšší než 1 a jak je patrné z tabulky č. 17, ukazatel má rostoucí tendenci.

Tab. 17 Ukazatele zadluženosti podniku (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021
Celková zadluženost	17,91%	13,06%	15,74%
Míra zadluženosti	0,22	0,15	0,19
Úrokové krytí	-16,74	-15,96	96,90
Podíl dl. zdrojů na dl. kapitálu	0,01	0,01	0,01
Krytí dl. majetku dl. zdroji	1,33	1,92	1,83

### 10.3.5 Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu (multiplikátor vlastního kapitálu)

Multiplikátor vlastního kapitálu se užívá k výpočtu finanční páky podniku, což je dluh, který podnik využívá k financování aktiv. Lze ho vyjádřit součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky následujícím vzorcem:

$$\frac{EBT}{EBIT} * \frac{Aktiva}{Vlastní\ kapitál} > 1 \quad (30)$$

Z níže uvedené tabulky je patrné, že doporučené hodnoty podnik dosahuje ve všech sledovaných obdobích, a tudíž je možné podnik zadlužit.

Tab. 18 Multiplikátor vlastního kapitálu podniku KDYNIUM a. s. (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021
EBT/EBIT	2,29	0,99	0,99
Aktiva/vlastní kapitál	1,23	1,15	1,21
<b>Multiplikátor vlastního kapitálu</b>	<b>2,82</b>	<b>1,14</b>	<b>1,20</b>

## 10.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Závěr finanční analýzy podniku KDYNIUM a. s. patří výpočtu dvou souhrnných ukazatelů, kterými jsou Altmanovo Z-skóre a Index IN05, které hodnotí finanční zdraví daného podniku.

### 10.4.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanova analýza je modelem používaným především pro odhalení krize v podniku. Ukazatel, který je nižší než 1,81 představuje pro podnik velké finanční problémy a možný bankrot, naopak hodnota vyšší než 2,99 značí dobré finanční zdraví společnosti.

Tab. 19 Altmanovo Z-skóre společnosti (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021
0,717 x (oběžná aktiva - krátkodobé zdroje)/aktiva	0,15	0,30	0,31
0,847 x nerozdělený zisk/aktiva	0,41	0,45	0,53
3,107 x EBIT/aktiva	-6,67	0,37	0,10
0,42 x vlastní kapitál/cizí zdroje	1,90	2,79	2,21
0,998 x tržby/aktiva	0,69	0,77	0,78
<b>Altmanovo Z-skóre</b>	<b>-3,52</b>	<b>4,68</b>	<b>3,93</b>

Z-skóre podniku KDYNIUM a. s. vykazuje v roce 2019 zápornou hodnotu, ovšem v dalších letech vykazují hodnoty vyšší než 2,99, přičemž nejlepší hodnoty podnik dosáhl v roce 2020. K vysokým hodnotám přispívá zejména vysoký podíl vlastního kapitálu v kapitálové struktuře.

### 10.4.2 IndexIN05

Index IN05 obdobně jako Altmanovo Z-skóre poskytuje informace o finančním zdraví podniku a také o tom, zda je podnik schopný vytvářet hodnotu. Podnik s výsledným ukazatelem nižším než je 0,9 netvoří hodnotu a naopak ukazatel vyšší než 1,6 hodnotu tvoří.

Tab. 20 Index IN05 společnosti (vlastní zpracování)

<b>Položka</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
0,13 x aktiva/cizí zdroje	0,73	0,99	0,83
0,04 x EBIT/nákladové úroky	-0,03	-0,06	5,94
3,97 x EBIT/aktiva	-8,52	0,46	0,12
0,21 x výnosy/aktiva	0,16	0,22	0,17
0,09 x oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,20	0,61	0,48
<b>Index IN05</b>	<b>-7,46</b>	<b>2,22</b>	<b>7,54</b>

Výsledky Indexu IN05 podniku KDYNIUM a. s. se ve sledovaném období až na pár výjimek drží pod hranicí 0,9, v roce 2019 podnik netvořil žádnou hodnotu. Postupně celková hodnota tohoto ukazatele stoupá a nejlepších výsledků dosahuje v roce 2021, kdy po dvou letech neuplatňuje ztrátu.



## 11 ZHODNOCENÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI

V analytické části práce byla nejprve provedena **PEST analýza**, která poskytla náhled na makroekonomické prostředí podniku, ve kterém podnik působí, ovšem které nemůže ovlivnit. Z provedené analýzy budou mít na podnik největší dopad změny v oblasti politických faktorů, které se dotknou příznivě stravenkového paušálu a evidencí tržeb, kde došlo k prodloužení termínu zavedení. Ekonomické faktory představují vývoj HDP, který bude nepříznivě ovlivněn pandemií COVID-19 a vzrůstající inflací, která by pro podnik mohla znamenat snížení poptávky. Růst ceny energií budou mít taktéž negativní dopad na podnik. V rámci sociálních faktorů je podnik nejvíce ohrožen mírou vzdělanosti z pohledu nábora na kvalifikovaná místa. V oblasti technologických faktorů je podnik ohrožen novými trendy, které představují vytlačení tradičních železných odlitků plasty nebo pevnými uhlíkatými vlákny.

**SWOT analýza** podniku poskytuje pohled na vnitřní a vnější faktory, které na podnik působí v rámci celého chodu. Analýza poskytla informace o silných stránkách, kterými si podnik zajistil pevnou pozici na trhu, strategickou polohu, image podniku díky mnohaleté tradici

a finanční stabilitu společně s finančními rezervami. Naopak slabé stránky poukazují na nerentabilní hospodaření, které řeší vrcholový management. Další slabou stránkou je vyšší fluktuace pracovníků v provozech.

Mezi příležitosti obchodní korporace KDYNIUM a. s. lze zařadit růst dodávek pro automobilový průmysl, růst dodávek pro trh kolejových vozidel a růst zbrojních zakázek. Podniku se tak otevírají nové cesty ve výrobě přesných odlitků pro uvedené obory. Naopak mezi hrozby se řadí stále se rozvíjející konkurence s výrobky vysoké kvality. Dále sem lze zařadit stále se zvyšující podíly velkých dodávek z mimoevropských zemí. Poslední hrozbou je odchod klíčových zaměstnanců s dopadem na chod podniku.

**Analýza konkurence v odvětví** poskytla náhled na nejbližší konkurenci z pohledu výroby odlitků technologií přesným litím. Z benchmarkingupodniku KDYNIUM a. s. a konkurentů, kdy semezi hodnocená kritéria zařadila cena výrobků, rychlost vyrobení vzorku, certifikace, vývoj technologií, zajištění odborné praxe žáků, vstřícnost a rychlost komunikace, vyplynulo zlepšení ve dvou oblastech – výroba vzorku a odborná praxe žáků. Pro podnik z hodnotové křivky vyplynulo možné rozšíření nových technologií a výrobních

postupů, které by zajistily vyrobení vzorku do 48 hodin a zajištění větší konkurenceschopnosti.

V rámci **analýzy vývoje hospodaření** obchodní korporace KDYNIUM a. s. v období od roku 2019 do roku 2021 se lze podívat do vertikální a horizontální analýzy rozvahy, výkazu zisku a ztráty podniku. V roce 2019 se na aktivech podílel dlouhodobý majetek z téměř 62 %, který ovšem v roce 2020 klesl o více než 15 % z důvodu prodeje podílových listů. Z analýzy dále vyplývá, že zvyšující se hladina oběžných aktiv byla způsobena nárůstem zásob výrobků i nedokončené výroby a to hlavně z důvodu navýšení ocenění. Běžné obchodní pohledávky mají stabilní výši. Finanční struktura poukazuje na financování vlastními zdroji. Cizí zdroje tvoří především obchodní závazky. Výsledek hospodaření vykazoval v roce 2019 ztrátu, ovšem od roku 2020 je v kladných hodnotách.

Analýza výkazu zisku a ztráty poukazuje na hlavní složku výnosů v podobě tržeb z prodeje výrobků a služeb, které dosáhly vrcholu v roce 2020. Velký podíl na nákladech tvoří osobní náklady, které byly v roce 2019 nejvyšší a z důvodu organizačních změn začaly postupně klesat.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu, který reprezentuje rozdílové ukazatele, dosahuje kladných hodnot, což je způsobeno vyšším objemem oběžných aktiv a poměrně nízkými krátkodobými závazky. Podíl ČPK na oběžných aktivech má vzrůstající tendenci s převyšujícími doporučenými hodnotami.

Analýza rentability vykazovala proměnlivé hodnoty, přičemž nejhorších výsledků podnik dosahoval v roce 2019. Největší propad zaznamenal ukazatel rentability tržeb, který byl způsoben ztrátou. Výsledky rentability vlastního kapitálu a aktiv, které vykazovaly spíše záporné hodnoty, nenaznačují dobré finanční zdraví podniku. Z hodnot ukazatelů běžné, pohotové a hotovostní likvidity vyplývá schopnost podniku uspokojit své věřitele, zachovat jeho chod a uhradit krátkodobé závazky.

Z analýzy ukazatelů aktivity vyplynuly velmi příznivé hodnoty. V obratu aktiv podnik dosáhl nejlepšího výsledku v roce 2021, kdy měl nejvyšší tržby za celé sledované období. Ukazatel obratu dlouhodobého majetku poukázal na jeho efektivní využití. I přes rostoucí trend doby obratu zásob, která je způsobena hlavně přeceněním jednotlivých výrobků včetně nedokončené výroby, lze říci, že podnik neváže příliš mnoho kapitálu v zásobách. Doba obratu pohledávek a závazků poukazuje na schopnost podniku splatit krátkodobé závazky z peněžních prostředků, které získal zaplacením pohledávek.

Výsledky ukazatele zadluženosti nedosáhly ani minimálních doporučených hodnot, což je způsobeno minimálním zadlužením a vysokým podílem financování z vlastního kapitálu. Podnik tedy volí spíše konzervativní strategii financování, která je dražší, ale méně riziková. Multiplikátor vlastního kapitálu s doporučenou hodnotou vyšší než 1 je splněn ve všech letech, a tudíž je možné navýšit cizí zdroje, které by financovaly investiční záměr.

Souhrnné ukazatele v podobě Altmanova Z-skóre vykázaly ve sledovaném období nejprve zápornou hodnotu a poté příznivé hodnoty pohybující se nad hranicí doporučených hodnot, přičemž nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2020. Index IN05 v roce 2019 dosáhl záporné hodnoty a naopak nejlepšího výsledku dosahuje v roce 2021, kdy po dvou letech neuplatňuje ztrátu. S výsledkem 7,54 tvoří přidanou hodnotu pro vlastníky.

## 12 PROJEKT INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Na základě provedených analýz, které jsou obsahem předchozích kapitol, je možné přikročit k projektu investičního záměru, jehož hlavním cílem je snížení spotřeb energie, snížení nákladů za spotřebovanou elektřinu a zvýšení konkurenceschopnosti výroby společnosti.

V této kapitole lze najít informace, které popisují konkrétní investiční záměr obchodní korporace KDYNIUM a. s. společně s důvody realizace a výhodami, které budou podniku plynout v případě uskutečnění investičního záměru.

### 12.1 Popis a cíl investičního záměru

Předmětem investičního záměru obchodní korporace KDYNIUM a. s. jsou instalace statických měničů kmitočtu na 3 indukční tavicí pece ISTOL 100. Projekt investičního záměru řeší problematičtější výrobní postupy v podniku, které jsou energeticky velmi náročné. Pomocí instalace frekvenčních měničů na 3 pece vede ke zlepšení energetického hospodaření a ke snížení nákladů za energie. Příčinou problémů jsou starší technologické postupy v podniku, které chce vedení podniku modernizovat za účelem snížení energetické náročnosti provozu.

**Cílem** investičního záměru je především snížení spotřeb energie, snížení nákladů za spotřebovanou elektřinu a zvýšení konkurenceschopnosti výroby společnosti. Již z benchmarkingu vyšel nedostatek v oblasti technologie a výměna zastaralých technologických postupů bude zcela jistě ku prospěchu a povede ke snížení energie a možnosti investování ušetřených finančních prostředků do jiných oblastí v podniku.

Po uskutečnění a uvedení do provozu výše uvedeného investičního záměru by měl podniku zajistit následující **přínosy**:

- zajištění lepšího energetického managementu v podniku,
- zmodernizování provozu,
- snížení nákladů za spotřebovanou energii a s tím související spotřebovaný objem,
- zlepšení ekonomické pozice podniku,
- posílení konkurenceschopnosti podniku.

## 12.2 Rozvrh investičního záměru

V tabulce č. 21 je možné vidět celkový rozvrh projektu realizace výměny tří statických měničů kmitočtu, kde jsou jednotlivé fáze společně s úkoly časově rozvrženy.

Charakteristickou fází projektu je její přípravná fáze, která se sestává ze schvalovacího procesu investičního záměru, vytvoření projektové dokumentace s vizualizací, oslovení dodavatelů, následným vyhodnocením nabídek dodavatelů a v posledním kroku jde o osobní schůzky s dodavateli a vybrání nejvhodnějšího kandidáta.

Další fází jsou montážní práce, které v sobě zahrnují postupnou rekonstrukci všech tří zařízení. Z důvodu zachování plynulosti výroby, požaduje obchodní korporace KDYNIMUM a. s. postupnou instalaci zařízení, tudíž není možná souběžná výměna všech zařízení.

Předposlední fáze zahrnuje provozní zkoušky a revize jednotlivých zařízení dle montáže zařízení a poslední fází je postupný plný provoz jednotlivých zařízení.

Tab. 21 Rozvrh investičního záměru (vlastní zpracování)

Číslo činnosti	Název činnosti	Předpokládané datum zahájení	Předpokládané datum ukončení
<b>Přípravná fáze investičního záměru</b>		<b>07.04.2022</b>	<b>30.06.2024</b>
1	Schvalovací proces investičního záměru	07.04.2022	14.04.2022
2	Vytvoření projektové dokumentace s vizualizací	15.04.2022	21.05.2022
3	Oslovení dodavatelů	15.04.2022	30.04.2022
4	Vyhodnocení předběžných nabídek	01.05.2022	31.05.2022
5	Osobní schůzky a výběr nejvhodnějšího kandidáta	31.05.2022	30.06.2022
<b>Montážní práce</b>		<b>01.07.2022</b>	<b>06.03.2024</b>
6	Instalace 1. statického měniče kmitočtu	11.07.2022	18.07.2023
7	Instalace 2. statického měniče kmitočtu	17.10.2023	24.10.2023
8	Instalace 3. statického měniče kmitočtu	06.02.2024	13.02.2024
<b>Provozní zkoušky a revize</b>		<b>19.07.2022</b>	<b>21.02.2024</b>
9	Provozní zkouška 1. kmitočtu a revize	19.07.2022	26.07.2023
10	Provozní zkouška 2. kmitočtu a revize	25.10.2023	01.11.2023
11	Provozní zkouška 3. kmitočtu a revize	14.02.2024	21.02.2024
<b>Plný provoz</b>		<b>27.07.2022</b>	<b>30.06.2024</b>
12	1. statický měnič kmitočtu	27.07.2022	
13	2. statický měnič kmitočtu	02.11.2023	
14	3. statický měnič kmitočtu	22.02.2024	

## 13 VSTUPNÍ PARAMETRY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Obsahem následující kapitoly jsou veškeré vstupní parametry dané investice, které jsou potřeba k výpočtu její efektivity. Vstupními parametry jsou náklady na instalaci statických měničů kmitočtů, provozní náklady před realizací opatření, odpisy, dosažitelné energetické a finanční úspory, stanovení cash flow a průměrných vážených nákladů na kapitál.

### 13.1 Náklady na instalaci statických měničů kmitočtu

V rámci rekonstrukce dílčí technologie dojde k instalaci statických měničů kmitočtu na tři vybrané pece, díky kterým dojde k úspoře elektrické energie. Pořizovací cena nové technologie se skládá z dvou položek, které v konečném součtu dávají **3 341 772 Kč** bez DPH.

První položku tvoří náklady na přípravu projektu a výběrové řízení ve výši 150 000 Kč.

Druhá položka představuje náklady na technologická zařízení a stavbu ve výši 3 191 772 Kč.

V rámci projektu nedochází k výměně stávajících výrobních zařízení, pouze k jejich rekonstrukci, a proto nejsou potřebné žádné přípravné práce a počítá se se zachováním stávající produkce.

### 13.2 Odpisy

S novelizací platnou od 1. 1. 2021 přišlo zvýšení limitu vstupní ceny hmotného majetku na 80 000 Kč. Předmět investice spadá do 3. odpisové skupiny, tudíž bude odepisován po dobu 10 let. Majetek bude odepisován daňovými odpisy rovnoměrným způsobem.

Tab. 22 Odpisy statických měničů kmitočtu (vlastní zpracování)

Rok	Odpisová sazba (%)	Odpis	Zůstatková cena	Oprávky
2022	5,5	183 797 Kč	3 157 975 Kč	183 797 Kč
2023	10,5	350 886 Kč	2 807 089 Kč	534 683 Kč
2024	10,5	350 886 Kč	2 456 203 Kč	885 569 Kč
2025	10,5	350 886 Kč	2 105 317 Kč	1 236 455 Kč
2026	10,5	350 886 Kč	1 754 431 Kč	1 587 341 Kč
2027	10,5	350 886 Kč	1 403 545 Kč	1 938 227 Kč

2028	10,5	350 886 Kč	1 052 659 Kč	2 289 113 Kč
2029	10,5	350 886 Kč	701 773 Kč	2 639 999 Kč
2030	10,5	350 886 Kč	350 886 Kč	2 990 885 Kč
2031	10,5	350 886 Kč	0 Kč	3 341 772 Kč

Účetní odpisy stanoví podnik na 180 měsíců, tj. 15 let.

### 13.3 Dosažitelné energetické a finanční úspory

Byl proveden orientační výpočet energetické a finanční úspory investice do statických měničů kmitočtu indukční tavicí pece. S ohledem na změnu účinnosti tavicích pecí dochází k šetření jak elektrické energie, tak výrobních kapacit. Výpočet uvedený v tabulce č. 23 je vázaný pro jednu pec. Výpočet pro ostatní pece bude identický.

Tab. 23 Výpočet energetické a finanční úspory investice (vlastní zpracování)

Investiční zadání		
	Hodnota	Jednotka
Požizovací hodnota investice - 1 pec	1 063 924	Kč
Výpočet energetické úspory na 1 tavbu		
Měrná spotřeba el. energie - původní	0,089	MWh/tavba
Měrná spotřeba el. energie - po investici	0,076	MWh/tavba
Úspora měrné elektrické energie	0,013	MWh/tavba
	14,61	%
Burzovní předpoklad hodnot		
Cena elektřiny v 1. roce	130	Eur/MWh
Cena elektřiny v 2. roce	120	Eur/MWh
Cena elektřiny v 3. roce	80	Eur/MWh
Cena elektřiny v 4. roce	70	Eur/MWh
Kurz euro	25,5	Kč/EUR
Přepočtená energetická úspora na finanční pro 1 tavbu		
Úspora finanční EUR/tavba	1,3	Eur
Úspora finanční CZK/tavba	33,15	Kč
Výpočet změny výrobního času		
Aktuální průměrný čas tavení	35	min
Nový čas tavení po investici	30	min
Ušetřený výrobní čas/tavba	5	min
Předpokládaný počet taveb v roce	2500	-
Celkový čas ušetřených kapacit - tavení	208,33	hod
Přepočtená energetická úspora na finance za 1 rok		
Úspora finanční - energie CZK/rok	82 875	Kč/rok
Výpočet návratnosti investice při přepočtu výrobních kapacit		
Hodinová režijní sazba střediska/h	1407	Kč/hod
Úspora při přepočtu kapacit tavení CZK/rok	293 125	Kč/hod
Celková finanční úspora	376 000	Kč

K jednotlivým bodům tabulky je připojen následující komentář:

- Měrná spotřeba elektrické energie – je průměrná hodnota spotřeby elektrické energie za 1 tavbu vypočtená za 1 rok produkce odlitků.
- Úspora měrné spotřeby elektrické energie – je rozdíl mezi měrnou spotřebou před a po investici. Tato hodnota byla stanovena na základě již realizované výměny statických měničů v minulosti.
- Cena elektřiny – je uvedena v odhadující sestupné tendenci pro následující 4 roky. Z této hodnoty je získán průměr ceny elektřiny za 4 roky.
- Kurz euro – je uveden odhad měny. Ačkoliv bude docházet k jeho vývoji, byl uveden předpokládaný průměrný kurz.
- Úspora finanční/tavba – je úspora přepočtená v ceně elektrické energie za 1 tavbu na eura/koruny.
- Aktuální průměrný čas tavení – průměrný čas pro provedení jedné tavby na základě měření ve výrobě.
- Nový průměrný čas tavení – průměrný čas pro provedení jedné tavby po investici.
- Předpokládaný počet taveb v roce 2022 – je průměrnou hodnotou provedených taveb tohoto typu.
- Celkový čas ušetřených kapacit tavení – je čas ušetřený za rok při provedení investice.
- Hodinová režijní sazba – jsou náklady střediska na hodinu střediska tavní stanovené informačním systémem.
- Úspora finanční energie CZK/rok – je hodnota financí v korunách za rok získaná šetřením elektrické energie. Je získána vynásobením průměrné ceny elektrické energie, ušetřené spotřeby energie a plánovaným množstvím taveb.
- Úspora při přepočtu kapacit tavení CZK/rok – je hodnota financí v korunách za rok, která je získána z přepočtu ušetřeného výrobního času hodinovou režijní sazbou. Nejedná se o přímé peněžní toky, ale o vyčíslení pracovního procesu penězi.



### 13.4 Průměrné vážené náklady na kapitál

Pro hodnocení ekonomické efektivity investice je nutné stanovit výši diskontní míry. K výpočtu je potřeba určit WACC neboli průměrné vážené náklady na kapitál. Pro WACC lze využít následující vzorec:

$$WACC = N_{CK} * \frac{CK}{C} + N_{VK} * \frac{VK}{C} \quad (31)$$

Náklady na kapitál budou vypočteny pro rok 2021 jako základ pro odhad diskontní míry.

#### 13.4.1 Náklady na cizí kapitál

Podnik neměl ve sledovaném období žádný dlouhodobý ani krátkodobý úvěr. Společnost má v evidenci pouze jeden CNC stroj na leasing.

Tab. 24 Náklady na cizí kapitál společnosti KDYNIUM a. s. (vlastní zpracování)

Leasing	2021
Úroková sazba z leasingu (%)	4,52
Úroková míra (vážený průměr)	4,52
Sazba daně z příjmu (%)	19
<b>Náklady na cizí kapitál</b>	<b>3,66</b>

#### 13.4.2 Náklady na vlastní kapitál

Pro výpočet nákladů na vlastní kapitál je použit model CAPM, který rozkládá riziko na systematické a specifické. Pro výpočet je nutné vědět bezrizikovou úrokovou míru, rizikovou přírážku a průměrnou výnosnost kapitálového trhu.

$$N_{VK} = \acute{U}BV + \beta * (VKT - \acute{U}BV) \quad (32)$$

Kde  $\acute{U}BV$  = bezriziková úroková míra

$\beta$  = koeficient míry rizika

VKT = průměrná výnosnost kapitálového trhu

Určení nákladů na vlastní kapitál je náročné na získání potřebných informací a dat. První hodnota je bezriziková úroková míra představující výnos státních dluhopisů a její hodnotou byla čerpána z webového portálu a její hodnota na konci roku 2021 byla **2,62 %**. (Kurzy.cz, © 2000 – 2022).

Ukazatel rizikové premie kapitálového trhu České republiky nabývá hodnotu 4,84 %. Hodnota se dále navýší o rizikovou premii pro Českou republiku, kterou stanovuje

ratingová společnost Moody's a má hodnotu 0,60 %. Součtem tedy lze získat průměrnou výnosnost kapitálového trhu, kterou je hodnota **5,44 %**. (Damodaran, © 2022).

K výpočtu koeficientu beta byl využit přehled profesora Damodarana, ve kterém jsou tříděny Beta podle konkrétního odvětví. Vzhledem k specifickému odvětví podniku KDYNIUM

a. s., které v přehledu není uvedeno, byla jejich činnost zařazena do „Diversified“ s hodnotou beta **0,75**. (Damodaran, © 2022). Koeficient se dále musí upravit na konkrétní zadlužení podniku podle níže uvedeného vzorce:

$$\beta_z = \beta * (1 + (1 - t) * \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{pasiva}}) \quad (33)$$

Dosažené hodnoty jsou z rozvahy za nejbližší uzavřený rok 2021 takto:

$$\beta = 0,75 * (1 + (1 - 0,19) * \frac{46\,568\,000}{295\,948\,000}) = \mathbf{0,8}$$

Koeficient  $\beta$  pro dané odvětví upravený o skutečné zadlužení společnosti KDYNIUM a. s. má hodnotu **0,8**. Daňová sazba je stanovena dle zákona o dani z příjmu právnických osob, který v roce 2022 stanovuje výši daně 19 %.

K výpočtu nákladů vlastního kapitálu dle výše uvedeného vzorce již lze přistoupit po stanovení všech dílčích veličin tohoto vzorce:

$$N_{VK} = 2,62 + 0,8 * (5,44 - 2,62) = \mathbf{4,876 \%}$$

Výsledná hodnota nákladů vlastního kapitálu společnosti KDYNIUM a. s. je **4,876 %**.

Lze tedy přistoupit k finálnímu výpočtu průměrných vážených nákladů na kapitál podle následujícího vzorce:

$$WACC = N_{CK} * \frac{CK}{C} (1 - 0,19) + N_{VK} * \frac{VK}{C}$$

$$WACC = 3,66 * \frac{46\,568\,000}{291\,959\,000} (1 - 0,19) + 4,876 * \frac{245\,391\,000}{291\,959\,000} = \mathbf{4,571 \%}$$

Výsledná hodnota vážených průměrných nákladů na kapitál nabývá hodnoty **4,571 %**.

## 14 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

V rámci této kapitoly bude konkrétními metodami zhodnocena efektivnost investice týkající se rekonstrukce statických měničů kmitočtů. Hodnocení bude provedeno za pomoci vybraných metod, pro jejichž výpočet budou použity vstupní parametry, které jsou obsahem předchozí kapitoly.

Mimo pořizovací náklady ve formě nákladů na přípravnou fázi projektu, výběrové řízení a technologické zařízení a stavby, mají v tomto investičním projektu velký význam ušetřené náklady za elektrickou energii a odpisy vypočítané v kapitole 13.2.

Jedním z hlavních přínosů investice je snížení nákladů za spotřebovanou energii a s tím související spotřebovaný objem. Z hlediska dané investice není dopad do výnosů společnosti, a proto nebudou výnosy vyčísleny a bude využitý nákladový přístup pro hodnocení efektivnosti dané investice.

Hodnocení efektivnosti investice bude založeno na porovnání:

- přínosů z hlediska úspory nákladů spočítaných jako rozdíl ušetřených nákladů za elektrickou energii a odpisů vzniklých v souvislosti s realizací investice a
- pořizovacích nákladů spojených s investicí.

V prvním roce investice by předpokládaná úspora nákladů měla činit 1 128 000 Kč a odpis 183 797 Kč. V následujících letech je úspora nákladů stejná a odpis od roku 2023 činí 350 886 Kč. V jednotlivých letech životnosti investice jsou úspory nákladů následující:

Tab. 25 Úspora nákladů (vlastní zpracování)

Rok	2022	2023	2024	2025	2026
Úspora nákladů	944 203	777 114	777 114	777 114	777 114
	2027	2028	2029	2030	2031
	777 114	777 114	777 114	777 114	777 114

### 14.1.1 Doba návratnosti

Doba návratnosti je metodou, která udává, za jak dlouho budou z peněžních příjmů uhrazeny kapitálové výdaje, které jsou s investicí spojené. Je statickou metodou hodnocení investice, lze již však dynamizovat respektováním časového faktoru do výpočtu doby návratnosti.

Diskontovaná úspora nákladů a kumulované hodnoty diskontovaných uspořené nákladů jsou uvedeny v tabulce 26. Pořizovací náklady investice jsou ve výši 3 341 772 Kč.

Tab. 24 Kumulované diskontované uspořené náklady (vlastní zpracování)

Rok	Diskontovaná úspora nákladů	Kumulované diskontované uspořené náklady
1	902 930	902 930
2	685 150	1 588 080
3	643 333	2 231 413
4	604 069	2 835 482
5	567 201	3 402 683
6	532 583	3 935 266
7	500 078	4 435 344
8	469 557	4 904 901
9	440 898	5 345 799
10	413 989	5 759 788

Z výše uvedené tabulky je patrné, že s návratností podle použité metody lze počítat na konci pátého roku, kterým je kalendářní rok 2026. Investice se podniku vrátí v 5. roce v 11. měsíci:

$$\text{Průměrná denní úspora nákladů: } 567\,201/365 = 1\,553,98 \text{ Kč}$$

$$\text{Kapitálový výdaj: } 3\,341\,772 - 2\,835\,482 = 506\,290 \text{ Kč}$$

$$506\,290/1\,553,98 = 325,80 \text{ dne (11. měsíc)}$$

Odhadovaná doba životnosti projektu je 10 let, a proto je vhodné pro podnik **investici přijmout**.

#### 14.1.2 Čistá současná hodnota (Net Present Value – NPV) z realizované úspory nákladů a pořizovacích nákladů

Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi diskontovanými úsporami nákladů a pořizovacími náklady, které se vážou k dané investici. Samotný výpočet bude proveden na základě vzorce uvedeného v teoretické části práce. Pro diskontované úspory nákladů bude použita diskontní míra ve výši 4,571 % vypočítána v předešlé kapitole pouze pro rok 2022. Z důvodu odhadu vyšší inflace i rizika v dalších obdobích byla použita diskontní míra od roku 2023 ve výši 6,5 %.

Tab. 25 Čistá současná hodnota (vlastní zpracování)

Položka	2022	2023	2024	2025	2026
Náklady	1 128 000	1 128 000	1 128 000	1 128 000	1 128 000
Daňové odpisy	183 797	350 886	350 886	350 886	350 886
Úspora nákladů	944 203	777 114	777 114	777 114	777 114
Diskontní míra	1,04571	1,065	1,065	1,065	1,065

Diskontovaná úspora nákladů	902 930	685 150	643 333	604 069	567 201
Kumulované diskontované uspořené náklady	902 930	1 588 080	2 231 413	2 835 482	3 402 683

Položka	2027	2028	2029	2030	2031
Náklady	1 128 000	1 128 000	1 128 000	1 128 000	1 128 000
Daňové odpisy	350 886	350 886	350 886	350 886	350 886
Úspora nákladů	777 114	777 114	777 114	777 114	777 114
Diskontní míra	1,065	1,065	1,065	1,065	1,065
Diskontovaná úspora nákladů	532 583	500 078	469 557	440 898	413 989
Kumulované diskontované uspořené náklady	3 935 266	4 435 344	4 904 901	5 345 799	5 759 788

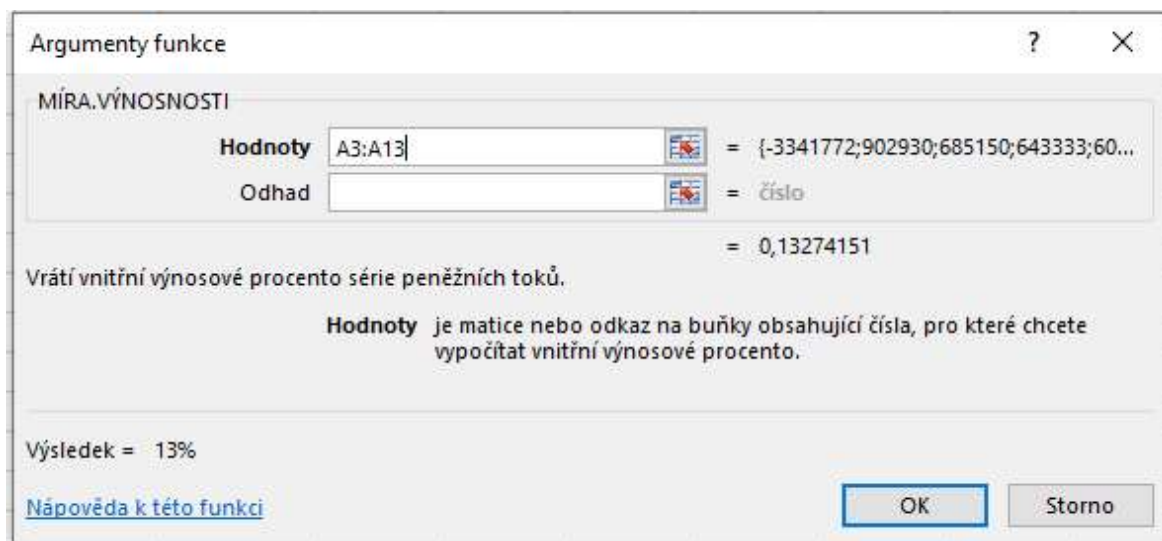
$$NPV = \frac{944\,203}{(1 + 0,04571)} + \frac{777\,114}{(1 + 0,065)^2} + \dots + \frac{777\,114}{(1 + 0,065)^{10}} - 3\,341\,772$$

$$NPV = 5\,759\,788 - 3\,341\,772 = 2\,418\,016\text{Kč}$$

Výsledná hodnota čisté současné hodnoty vyšla kladně, tudíž je vhodné **investici přijmout**, protože podniku zvýší jeho tržní hodnotu.

#### 14.1.3 Vnitřní výnosové procento (InternalRateof Return – IRR)

Pro přesný výpočet byl využit program MS Excel, který nabízí funkci „Míra výnosnosti“.



Obr. 12 Vnitřní výnosové procento (vlastní zpracování)

Vnitřní výnosové procento bylo spočítáno ve výši na 13,3 %, což převyšuje obě diskontní sazby a lze tedy konstatovat, že tato metoda podpořila metodu čisté současné hodnoty a investici je možné **přijmout**.

## 14.2 Vyhodnocení výsledků hodnocení efektivnosti investice

Cílem je shrnutí všech použitých metod a výsledků, ze kterých je patrné, že obchodní korporace KDYNIUM a. s. by investici měla přijmout a následně realizovat. Sumarizační tabulka poskytuje přehled metod, výsledků a kritérií, na základě kterých bude rozhodnuto.

Tab. 26 Sumarizace výsledků efektivnosti investice (vlastní zpracování)

Metoda hodnocení	Hodnota	Kritérium	Rozhodnutí
Doba návratnosti	5. rok	<10 let	přijmout
NPV	2 418 016 Kč	>0	přijmout
IRR	13,3%	>4,571 %	přijmout

Doba návratnosti investice vyšla na konec 5. roku, a tudíž dle této metody lze investici přijmout.

Čistá současná hodnota dosáhla výše 2 418 016 Kč, přičemž bylo dosaženo přebytku kumulovaných uspořené nákladů nad náklady na investici. Bylo splněno kritérium, tudíž i na základě této metody je indikováno přijetí investice.

Vnitřní výnosové procento spočítané pomocí programu MS Excel s hodnotou 13,3 % podpořilo rozhodnutí o přijetí investice.

Je doporučeno **realizovat a přijmout investici** a to hlavně na základě výše zjištěných informací, které jsou výstupem metod hodnocení efektivnosti investice.

## 15 MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ INVESTICE

Obchodní korporace KDYNIUM a. s. může v rámci financování využít z větší části vlastní zdroje a zbytek formou dotace. V případě dotací musí podnik ještě před podáním žádosti vynaložit své vlastní zdroje a až poté mu bude přidělena dotace, o kterou si zažádá. Celková podpora z EU by měla činit 1 002 532 Kč, což představuje 30 % kapitálového výdaje na investici. Z vlastních zdrojů bude na investici použito 70 % nákladů na instalaci, a to ve výši 2 339 240. Kč.

Jiná varianta financování vychází z výsledků finanční analýzy, které ukazují, že je možnost podnik dále zadlužit. V případě, že by se podnik rozhodl pro kombinaci vlastních a cizích zdrojů, je v další části demonstrován způsob, jak financování zrealizovat.

Podnik má k dispozici vlastní zdroje ve výši 2 339 240 Kč a zbytek nákladů na instalaci statických měničů kmitočtu by bylo možné financovat formou bankovního úvěru se splatností 5 let. Výše bankovního úvěru po zaokrouhlení bude činit 1 003 000 Kč.

### 15.1 Srovnání možností externího financování

Pro potřeby výběru výhodnějšího financování byly poptány následující instituce:

- ČSOB, a. s.,
- ACEMA Credit Czech, a. s.

#### 15.1.1 Bankovní úvěr od ČSOB, a. s.

Banka ČSOB, a. s. byla oslovena hlavně kvůli zkušenosti z minulosti, kdy již jednou společnosti KDYNIUM a. s. poskytla bankovní úvěr pro podnikatelské účely. Z níže uvedené tabulky lze vyčíst základní údaje o úvěru s možností předčasného splacení, k jakému účelu bude poskytnut a za jakých podmínek.

Tab. 27 Podmínky bankovního úvěru ČSOB, a. s. (vlastní zpracování)

Název úvěrového produktu	Investiční úvěr od ČSOB
Maximální doba splácení	10 let
Maximální výše úvěru	Dle individuálních potřeb klienta
Úroková sazba v % p. a.	6,39 % p. a.
Zajištění úvěru	Směnka nebo nemovitost
Poplatek za poskytnutí úvěru	Bez poplatku
Poplatek za vedení účtu a administrativu	290 Kč měsíčně
Předčasné splacení	Jen s předchozím souhlasem

<b>Možnost odložení splátek</b>	ANO - až 6 měsíců
<b>Forma splácení</b>	Měsíční
<b>Možnost čerpání</b>	Jednorázově
<b>Účelovost úvěru</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financování investic a rozvoje</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pořízení, modernizace či oprava zařízení, strojů, technologií</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pořízení, výstavba nebo rekonstrukce nemovitosti</li> </ul>
<b>Podmínky poskytnutí úvěru</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Daňová přiznání, včetně účetních výkazů za dvě předcházející účetní období</li> <li>• Předložení investičního projektu</li> <li>• Identifikační doklady společnosti a statutárního orgánu podávajícího žádost</li> <li>• Jiné dokumenty na vyžádání sloužící k individuálnímu posouzení</li> </ul>

### 15.1.2 Nebankovní úvěr od ACEMA Credit Czech, a. s.

ACEMA Credit Czech, a. s. je ryze českou společností, která na trhu působí přes 20 let a poskytuje dlouhodobě nejvýhodnější nebankovní financování na trhu pro podnikatele. Do srovnání s „klasickou“ bankovní společností byla vybrána záměrně nebankovní společnost, která nabízí srovnatelné produkty jako bankovní instituce.

Tab. 28 Podmínky nebankovního úvěru ACEMA Credit Czech, a. s. (vlastní zpracování)

<b>Název úvěrového produktu</b>	<b>Investiční úvěr od ČSOB</b>
<b>Maximální doba splácení</b>	5 let
<b>Maximální výše úvěru</b>	Dle individuálních potřeb klienta
<b>Úroková sazba v % p. a.</b>	8,9 % p. a.
<b>Zajištění úvěru</b>	Zástavní právo k nemovitosti
<b>Poplatek za poskytnutí úvěru</b>	5 % z poskytovaného úvěru
<b>Poplatek za vedení účtu a administrativu</b>	349 Kč měsíčně
<b>Předčasné splacení</b>	Jen s předchozím souhlasem
<b>Možnost odložení splátek</b>	ANO – až 3 měsíce
<b>Forma splácení</b>	Měsíční
<b>Možnost čerpání</b>	Jednorázově
<b>Účelovost úvěru</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financování podnikání</li> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financování developerských projektů, investiční financování</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pořízení zařízení či moderních technologií</li> </ul>
<b>Podmínky poskytnutí úvěru</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Daňová přiznání včetně povinných příloh za dvě předcházející účetní období</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Předložení dostupných zdrojů na pokrytí splátek a budoucí cash flow</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Identifikační doklady společnosti a statutárního orgánu podávajícího žádost</li> </ul>

## 15.2 Srovnání bankovního úvěru s nebankovním úvěrem

Z informací lze vyhodnotit výhodnější variantu financování investičního projektu. V tabulce č. 31 jsou shrnuta podstatná kritéria, která jsou rozhodující ve výběru konkrétního produktu. Předjednaná výše úrokové sazby může být při osobním setkání statutárního orgánu a konkrétní institucí změněna z důvodu závislosti na mnoha faktorech, mezi které patří bonita podniku, zajištění úvěru, předchozí zkušenosti instituce s podnikem nebo využití nabízeného pojištění.

Tab. 29 Srovnání kritérií úvěrových produktů (vlastní zpracování)

Banka	Úrok	Poplatek za poskytnutí úvěru	Měsíční poplatek za vedení účtu	Sankce za předčasné splacení	Odložení splátek	Zkušenost firmy
ČSOB, a.s.	6,39%	bez poplatku	290 Kč	bez sankce	až 6 měsíce	dobrá
ACEMA Credit Czech, a.s.	8,90%	5%	349 Kč	bez sankce	až 3 měsíce	bez zkušeností

Z výše uvedené tabulky je patrné, že varianta bankovního úvěru je výhodnější, a to hlavně z hlediska úroků, poplatku za poskytnutí úvěru, poplatku za vedení účtu, odložení splátek a předchozích zkušeností podniku.

### 15.3 Komparace způsobů financování

Obě varianty financování rekonstrukce statických měničů kmitočtu jsou specifické, ovšem na jednoduchém srovnání celkové hodnoty vynaložených vlastních zdrojů a celkové hodnoty úvěru lze demonstrovat nejvýhodnější variantu financování pro obchodní korporaci KDYNIUM a. s.

Tab. 30 Srovnání ceny vlastních a cizích zdrojů (vlastní zpracování)

Položka	Vlastní zdroje	Cizí zdroje
Potřebná výše prostředků	2 339 240	1 003 000
Úvěr	X	1 003 000
<b>Celkem k úhradě (splatnost 5 let)</b>	<b>2 339 240</b>	<b>1 174 380</b>

Přestože je vlastní kapitál považován za dražší formu financování než kapitál cizí, je nespornou výhodou, že společnosti nikdo nestanoví žádný termín splatnosti a nemusí hradit pravidelné měsíční splátky. Financování vlastním kapitálem představuje vázání prostředků, které by mohly být použity na výnosnější účel, ovšem v případě financování rekonstrukce statických měničů kmitočtu se jedná o vynaložení vlastních zdrojů ve výši 2 339 240 Kč. Výše vlastního kapitálu v roce 2021 dosahovala výše 245 391 000 Kč.

Rozdíl ve financování cizími zdroji činí 1 164 860 Kč. Výhodnější variantou financování tedy je navržená varianta v podobě kombinace použití 70 % vlastních zdrojů a 30 % cizích zdrojů.

## 16 ANALÝZA RIZIK INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Riziko v investičním rozhodování představuje hrozbu, potenciální problém či dokonce neúspěch. Každá investice je spjata s rizikem a obecně platí přímá úměra, která říká, že čím je riziko vyšší, tím je očekávaný výnos vyšší. V rámci rizikové analýzy budou nejprve představeny konkrétní dopady rizik na společnost společně s pravděpodobností výskytu, dále budou vyhodnoceny a v poslední fázi dojde v rámci eliminace rizik k navržení takových opatření, která budou rizika buď zcela eliminovat, nebo značně ovlivní působení nebo vliv.

### 16.1 Identifikace rizik

V rámci realizace investičního projektu obchodní korporace KDYNIUM, a. s. jsou v níže uvedené tabulce popsány konkrétní rizika s možným dopadem na rekonstrukci statických měničů kmitočtu.

Tab. 31 Identifikace rizik investičního projektu (vlastní zpracování)

Rizikový faktor	Dopad rizikového faktoru
Prodloužení termínu původně naplánovaného rozvrhu investičního záměru	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spuštění provozu se zpožděním</li> <li>• Nemožnost výroby vzorků do 48 hodin a s tím spojená ztráta výnosů</li> </ul>
Zdražení cen energií	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nižší celková finanční úspora než původně předpokládaná</li> </ul>
Nedostatečně zaškolený personál zrekonstruovaných tavicích pecí	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nespokojenost zákazníků s odlitky</li> <li>• Možnost poškození dobrého jména společnosti</li> </ul>
Nižší poptávka po vzorcích do 48 hodin než očekávaná	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Snížení očekávaných výnosů</li> </ul>
Dodání závadných statických měničů kmitočtu	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vznik dodatečných nákladů na opravu</li> <li>• Nespokojenost zákazníků</li> </ul>
Špatná organizace a komunikace odpovědné osoby investičního projektu	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Neznalost podstatných informací</li> <li>• Nenaplnění cílů investičního záměru</li> </ul>

Vládní restrikce v podobě omezení počtu pracovníků ve směnném provozu	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Omezení provozu jednotlivých směn</li> <li>• Snížení výnosů</li> <li>• Náklady vynaložené na ochranné pomůcky a dezinfekce</li> </ul>
---	--

## 16.2 Hodnocení rizik

Konkrétní rizika je nutné následně vyhodnotit. Hodnocení bylo provedeno za pomoci generálního ředitele obchodní korporace KDYNIUM, a. s. na základě jeho zkušeností a znalostí v oboru slévárenství.

Pro potřebu hodnocení byl stanoven pravděpodobný výskyt konkrétního rizika a míru dopadu na podnik. Hodnocení pomocí bodové škály od 1 do 5 bodů vyjadřuje následující riziko:

- 1 bod – velmi malé,
- 2 body – malé,
- 3 body – střední,
- 4 body – vysoké,
- 5 bodů – velmi vysoké.

Tab. 32 Hodnocení rizik investičního projektu (vlastní zpracování)

Riziko	Pravděpodobnost výskytu	Míra dopadu	Hodnocení významnosti
Prodloužení termínu původně naplánovaného rozvrhu investičního záměru	2	3	6
Zdražení cen energií	5	5	15
Nedostatečně zaškolený personál zrekonstruovaných tavicích pecí	2	3	6
Nižší poptávka po vzorcích do 48 hodin než očekávaná	3	3	9
Dodání závadných statických měničů kmitočtu	1	3	3
Špatná organizace a komunikace odpovědné osoby investičního projektu	1	2	2
Vládní restrikce v podobě omezení počtu pracovníků ve směnném provozu	3	2	6

Z hodnocení všech rizikových faktorů vyplynulo nejzávažnější riziko zdražení cen energií, které se v letošním roce očekává. Dalším důležitým rizikem je nižší poptávka než vzorcích do 48 hodin než očekávaná. Jak již bylo zmíněno, konkurenční společnost Alucast, s. r. o. vyrábí vzorky do 48 hodin již delší dobu, a tak bude muset obchodní korporace zapracovat na propagaci inovační technologie a získání nových klientů.

Stejného hodnocení významnosti dosáhlo riziko prodloužení termínu, nedostatečně zaškolený personál a vládní restriktce. Vzhledem k tomu, že společnost již zažila vládní restriktce kvůli šířícímu se onemocnění, je opravdu nutné s tímto rizikem počítat i do budoucna.

Mezi nejméně závažná rizika patří dodání závadných statických měničů kmitočtu a špatná organizace a komunikace odpovědné osoby investičního projektu. Obchodní korporace KDYNIMUM, a. s. již realizovala rekonstrukci statických měničů kmitočtu, a tudíž předpokládá, že i nynější plánovaná investice dopadne stejně úspěšně.

### 16.3 Eliminace rizik

V rámci eliminace rizik lze v níže uvedené tabulce vidět opatření, která byla navržena tak, aby buď rizika vyloučila, nebo výrazně ovlivnila působení nebo jejich vliv. Podnik bohužel nemůže všem rizikům úplně předejít, zejména v oblasti vládních restrikcí, která se ze strany podniku nedají ovlivnit. Ovšem aktivní obrana a sledování aktuální situace a nastavená opatření rozhodně přispějí k včasné reakci společnosti.

Tab. 33 Navržená protiriziková opatření investičního projektu (vlastní zpracování)

Rizikový faktor	Protirizikové opatření
Prodloužení termínu původně naplánovaného rozvrhu investičního záměru	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pravidelné kontroly časového harmonogramu</li> <li>• Pravidelná komunikace s dodavatelem</li> </ul>
Zdražení cen energií	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Využití věrnostního rabatu</li> <li>• Uzavření dlouhodobé smlouvy s dodavatelem energie</li> </ul>
Nedostatečně zaškolený personál zrekonstruovaných tavicích pecí	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pravidelná školení personálu</li> <li>• Pojištění proti způsobeným škodám</li> </ul>

Nižší poptávka po vzorcích do 48 hodin než očekávaná	<ul style="list-style-type: none"><li>• Analýza trhu a konkurence</li><li>• Propagace inovační technologie marketingovým oddělením</li></ul>
Dodání závadných statických měničů kmitočtu	<ul style="list-style-type: none"><li>• Kontrola a revizní zkoušky před spuštěním provozu</li></ul>
Špatná organizace a komunikace odpovědné osoby investičního projektu	<ul style="list-style-type: none"><li>• Komunikace mezi pracovníky podílejícími se na organizaci</li></ul>
Vládní restrikce v podobě omezení počtu pracovníků v provozu	<ul style="list-style-type: none"><li>• Utvoření scénářů směnného provozu</li><li>• Sledování epidemiologické situace nákup ochranných prostředků a dezinfekčních prostředků</li></ul>

## ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo zhodnocení efektivnosti investičního projektu vybraného podniku a návrh jeho financování. Jednalo se o investiční záměr rekonstrukce statických měničů kmitočtu u tavicích pecí, která by vedla ke zlepšení energetického hospodaření, snížení nákladů za energie a zvýšení konkurenceschopnosti výroby společnosti.

S investicemi souvisí velké množství pojmů a informací, se kterými jsem se měla možnost seznámit díky provedené literární rešerši obsažené v teoretické části práce. Za stěžejní považuji poznatky z oblasti hodnocení investic pomocí statických a dynamických metod a určení vážených průměrných nákladů na kapitál.

Praktická část byla věnována představení vybrané obchodní korporace, sestavení PEST a SWOT analýzy a analýzy konkurence v odvětví. Ekonomickou činnost podniku za období 2019 – 2021 jsem podrobila finanční analýze a výsledky jsem porovnávala s vybranými ukazateli konkurence.

Dalším krokem byla projektová část, která obsahovala popis investičního záměru spolu s jeho rozvrhem. Jak již bylo řečeno, jde o investici do rekonstrukce tavicích pecí, která by měla zajistit energetickou a finanční úsporu.

Vstupním parametrem investice bylo stanovení kapitálového výdaje, který činil 3 341 772 Kč. Z této částky byly spočítány rovnoměrné daňové odpisy. Po výpočtu odpisů byly stanoveny předpokládané úspory z ušetřené elektrické energie. Vyčíslení výnosů vzhledem k povaze investice nebylo žádoucí. Stěžejním krokem projektové části práce bylo stanovení diskontní míry pomocí určení WACC.

Poté již následovalo samotné zhodnocení efektivnosti dané investice pomocí vybraných metod, na základě kterých bylo přijato rozhodnutí investici realizovat.

Po zhodnocení byla pozornost věnována možnostem financování. Pro potřeby výběru byly poptány dvě společnosti poskytující úvěry na částečné financování investice cizími zdroji. Poskytnutí úvěru bylo poptáno u bankovní i nebankovní instituce. Podniku doporučuji bankovní úvěr od ČSOB, a.s. Vzhledem k poměrně nízkým hodnotám celkové zadluženosti a hodnotě multiplikátoru vlastního kapitálu, by úvěr neměl společnosti způsobit potíže.

Závěr projektové části se věnuje rizikové analýze investice. Prvním krokem bylo definování rizik, která by mohla souviset s danou investicí. Následně došlo k vyhodnocení, kdy jako nejzávažnější riziko vyšlo zdražení cen energií a hned za ním nižší poptávka po vzorcích do 48 hodin než očekávaná. Na závěr byla navržena protiriziková opatření, která by rizika buď snížila, nebo dokonce eliminovala.

Ze všech dostupných dat, informací a výsledků, které jsou obsahem této diplomové práce, mohu říci, že je vhodné z hlediska podniku investici realizovat.



**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO. Corporate finance. Fourth edition. Harlow: Pearson, 2017, 1167 s. ISBN 9781292160160

BLOCK, Stanley B., HIRT, Geoffrey A., DANIELSEN, Bartley R. Foundations of financial management. 15th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, 2014, 685 s. ISBN 9780077861612

ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: GRADA, 2018, 240 s. ISBN 978-80-271-2124-3

DAMODARAN, © 2022. Data Update 4 for 2022: Risk = Danger + Opportunity! Aswarthdamodaran.blogspot.com [online]. [cit. 22-03-15]. Dostupné z: <https://aswarthdamodaran.blogspot.com/2022/02/data-update-4-for-2022-risk-danger.html>

DELERS, Antoine. Benchmarking for Businesses: Measure and improve your company's performance. Namur: Plurilingua Publishing, 2015, 37 s. ISBN 978-2-8062-6841-9

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-86118-58-0

DRAKE, Pamela Peterson a Frank J. FABOZZI. Analysis of Financial Statements. Third edition. Hoboken: John Wiley & Sons, 2012, 352 s. ISBN 978-1-118-33191-0

DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK. Podnik a jeho okolí. Jak přežít v konkurenčním prostředí? 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, 173 s. ISBN 978-80-7400-224-3

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Investiční rozhodování a řízení projektů. Praha: GRADA, 2011, 416 s. ISBN 978-80-247-3293-0

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Tvorba a řízení portfolia projektů. Jak optimalizovat, řídit a implementovat investiční a výzkumný program. Praha: GRADA, 2015, 288 s. ISBN 978-80-247-9939-1

FOTR, Jiří, VACÍK, Emil, SOUČEK, Ivan, ŠPAČEK, Miroslav, HÁJEK, Stanislav. Tvorba strategie a strategické plánování. Teorie a praxe – 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: GRADA, 2020, 416 s. ISBN 978-80-271-1633-1

GROSSOVÁ, Marie Emilie. Finanční právo se zaměřením na daňové právo. 1. vyd. Ostrava: KEY Publishing s. r. o., 2008, 177 s. ISBN 978-80-87071-77-9

- HOBZA, Vladimír, HOBZA, Vladimír jr., SCHWARTZHOFFOVÁ, Eva. Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případová studie. 1. vydání. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015, 96 s. ISBN 978-80-244-4890-9
- HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. Praha: GRADA, 2009, 264 s. ISBN 978-80-247-2560-4
- JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. Strategický marketing. Strategie a trendy. 2., rozšířené vydání. Praha: GRADA, 2013, 368 s. ISBN 978-80-247-4670-8
- JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Finanční management. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013, 320 s. ISBN 978-80-7400-052-2
- KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-738-0646-0
- KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. Praha: C. H. Beck, 2015, 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1
- KURZY, © 2000 – 2022. Výnos dluhopisu 10R – ČR (Úrokové sazby finančních trhů) – ekonomika ČNB. Kurzy.cz [online]. [cit. 22-03-14]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>
- MAGNI, Carlo Alberto. Investment Decisions and the Logic of Valuation: Linking Finance, Accounting, and Engineering. 1st edition. New York: Springer, 2020, 764 s. ISBN 978-3-030-27662-1
- MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. Obchodní podnikání ve 21. století. Praha: GRADA, 2013, 520 s. ISBN 978-80-247-4780-4
- NENADÁL, Jaroslav, VYKYDAL, David, HALFAROVÁ, Petra. Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování. Praha: Management Press, 2011, 265 s. ISBN 978-80-7261-224-6
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vydání. Praha: GRADA, 2010, 204 s. ISBN 978-80-2473-158-2
- POLÁCH, Jiří, DRÁBEK, Josef, MERKOVÁ, Martina, POLÁCH, Jiří jr. Reálné a finanční investice. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2012, 280 s. ISBN 978-80-7400-436-0

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: GRADA, 2014, 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6

RUGMAN, Alan M. a Simon COLLINSON. International Business. 4th edition. Harlow: Pearson Education Limited, 2006, 704 s. ISBN 978-0-273-70174-3

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza. 6. aktualizované vydání. Praha: GRADA, 2019, 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: GRADA, 2012, 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8

SARIASLAN, Halil, 2019. Planning and analyzing foreign direct investment projects: emerging research and opportunities [online]. Vydáno: Hershey, Pennsylvania: IGI Global [cit. 2021-12-06]. ISBN 9781522576976. Dostupné z: <https://www-igi-globalcom.proxy.k.utb.cz/gateway/book/209452>

SARSBY, Alan. SWOT Analysis. United Kingdom: Spectaris Ltd, 2016, 86 s. ISBN 9780993250422

SCHOLLEOVÁ, Hana. Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit. Praha: GRADA, 2009, 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualizované rozšířené vydání. Praha: GRADA, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1

SLAVÍK, Jakub. Finanční průvodce nefinančního manažera. Praha: GRADA, 2013, 176 s. ISBN 978-80-247-4593-0

SVOZILOVÁ, Alena. Projektový management. Systémový přístup k řízení projektů. 3., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: GRADA, 2016, 421 s. ISBN 978-80-271-0075-0

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualizované a doplněné vydání. Praha: GRADA, 2011, 471 s. ISBN 9788024734941

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 5. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání. Praha: GRADA, 2016, 128 s. ISBN 978-80-271-9216-8

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. Jak číst účetní výkazy. Základy českého účetnictví a výkaznictví. 3., aktualizované vydání. Praha: GRADA, 2021, 296 s. ISBN 978-80-271-4438-9

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. Podniková ekonomika – klíčové oblasti. Praha: GRADA, 2018, 256 s. ISBN 978-80-271-0945-6

VÁCHAL, Jan, VOCHOZKA, Marek a kolektiv. Podnikové řízení. Praha: GRADA, 2013, 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3. přepracované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2011, 513 s. ISBN 978-808-6929-712

VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. Podnikání malé a střední firmy. 3., aktualizované a doplněné vydání. Praha: GRADA, 2012, 366 s. ISBN 978-80-247-4520-6

VERNIMMEN, Pierre. Corporate Finance: Theory and Practice. Fifth edition. Hoboken: John Wiley&Sons, 2017, 1024 s. ISBN 9781119424482

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: GRADA, 2020, 480 s. ISBN 978-80-271-1891-5

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. Praha: GRADA, 2012, 576 s. ISBN 978-80-247-8201-0

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

aj.	A jiné
a kol.	A kolektiv
apod.	A podobně
a.s.	Akciová společnost
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CZK	Česká koruna
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
ČSH	Čistá současná hodnota
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
DDN	Diskontovaná doba návratnosti
DPH	Daň z přidané hodnoty
EAT	Earning after Taxes
EBT	Earning before Taxes
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EUR	Euro
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
IRR	Vnitřní výnosové procento
Ing.	Inženýr
IS	Informační systém
např.	Například
N <sub>CK</sub>	Náklady na cizí kapitál

---

NPV	Net Present Value
$N_{VK}$	Náklady na vlastní kapitál
MWh	Megawatthodina
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SRN	Spolková republika Německa
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
tzv.	Takzvaný
VH	Výsledek hospodaření
VUT	Vysoké učení technické v Brně
WACC	Vážené náklady na kapitál
$\beta$	Parametr rizika

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1 Etapy života projektu (Fotr a Souček, 2011, s. 24) .....	18
Obr. 2 SWOT analýza (Jakubíková, s. 129) .....	22
Obr. 3 Metody hodnocení efektivnosti investice (Polách, 2012, s. 62).....	31
Obr. 4 Zdroje investování investic (Kislingerová, 2010, s. 318).....	37
Obr. 5 Organizační struktura vrcholového managementu (vlastní zpracování) .....	47
Obr. 6 Hodnotová křivka nabízených výrobků (vlastní zpracování).....	57
Obr. 7 Poměr stálých aktiv k oběžným aktivům (vlastní zpracování).....	61
Obr. 8 Poměr vlastního kapitálu cizích zdrojů (vlastní zpracování).....	62
Obr. 9 Vývoj různých forem zisku (vlastní zpracování) .....	66
Obr. 10 Vývoj čistého pracovního kapitálu (vlastní zpracování) .....	67
Obr. 11 Vývoj běžné, pohotové a hotovostní likvidity (vlastní zpracování).....	69
Obr. 12 Vnitřní výnosové procento (vlastní zpracování) .....	85

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1 Ukazatele hodnotové křivky nabízených výrobků (vlastní zpracování) .....	56
Tab. 2 Vybrané ukazatele finanční analýzy konkurentů a podniku KDYNIUM a. s. (vlastní zpracování).....	59
Tab. 3 Vertikální analýza aktiv (vlastní zpracování).....	60
Tab. 4 Vertikální analýza pasiv (vlastní zpracování) .....	61
Tab. 5 Horizontální analýza aktiv (vlastní zpracování).....	62
Tab. 6 Horizontální hodnota pasiv (vlastní zpracování).....	63
Tab. 7 Vertikální analýza výnosů (vlastní zpracování) .....	63
Tab. 8 Vertikální analýza nákladů (vlastní zpracování) .....	64
Tab. 9 Horizontální analýza výnosů (vlastní zpracování) .....	64
Tab. 10 Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování) .....	64
Tab. 11 Vývoj různých forem zisku (vlastní zpracování) .....	65
Tab. 12 Vývoj přidané hodnoty (vlastní zpracování) .....	66
Tab. 13 Čistý pracovní kapitál (vlastní zpracování).....	67
Tab. 14 Ukazatele rentability podniku (vlastní zpracování).....	68
Tab. 15 Ukazatele likvidity podniku (vlastní zpracování).....	68
Tab. 16 Ukazatele aktivity podniku (vlastní zpracování).....	69
Tab. 17 Ukazatele zadluženosti podniku (vlastní zpracování) .....	70
Tab. 18 Multiplikátor vlastního kapitálu podniku KDYNIUM a. s. (vlastní zpracování)...	71
Tab. 19 Altmanovo Z-skóre společnosti (vlastní zpracování).....	71
Tab. 20 Index IN05 společnosti (vlastní zpracování).....	72
Tab. 21 Rozvrh investičního záměru (vlastní zpracování) .....	77
Tab. 22 Odpisy statických měničů kmitočtu (vlastní zpracování).....	78
Tab. 23 Výpočet energetické a finanční úspory investice (vlastní zpracování) .....	79
Tab. 24 Provozní náklady (vlastní zpracování) .....	<b>Chyba! Záložka není definována.</b>
Tab. 25 Náklady na cizí kapitál společnosti KDYNIUM a. s. (vlastní zpracování).....	81
Tab. 26 Kumulované diskontované uspořené náklady (vlastní zpracování) .....	84
Tab. 27 Čistá současná hodnota (vlastní zpracování).....	84
Tab. 28 Sumarizace výsledků efektivnosti investice (vlastní zpracování).....	86
Tab. 29 Podmínky bankovního úvěru ČSOB, a. s. (vlastní zpracování) .....	87
Tab. 30 Podmínky nebankovního úvěru ACEMA Credit Czech, a. s. (vlastní zpracování)	88
Tab. 31 Srovnání kritérií úvěrových produktů (vlastní zpracování).....	89
Tab. 32 Srovnání ceny vlastních a cizích zdrojů (vlastní zpracování) .....	90
Tab. 33 Identifikace rizik investičního projektu (vlastní zpracování) .....	91



Tab. 34 Hodnocení rizik investičního projektu (vlastní zpracování).....	92
Tab. 35 Navržená protiriziková opatření investičního projektu (vlastní zpracování) .....	93

## SEZNAM PŘÍLOH

## PŘÍLOHA P I: POLOŽKY ROZVAHY SPOLEČNOSTI

Položka rozvahy v tis. Kč	2019	2020	2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>307865</b>	<b>275474</b>	<b>295948</b>
<i>Dlouhodobý majetek</i>	189404	126566	136324
Dlouhodobý nehmotný majetek	743	1174	723
Dlouhodobý finanční majetek	56938	200	200
<i>Oběžná aktiva</i>	117585	148138	158290
Zásoby	60002	69031	95591
Pohledávky	47097	42306	54457
Dlouhodobé pohledávky	9500	9500	9500
Krátkodobé pohledávky	37597	32806	44957
Peněžní prostředky	10486	36801	8242
<i>Časové rozlišení aktiv</i>	876	770	1334
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>307865</b>	<b>275474</b>	<b>295948</b>
<i>Vlastní kapitál</i>	249704	239237	245391
ZK	52369	52369	52369
Ážio a kapitálové fondy	1258	36239	1522
Fondy ze zisku	13000	13161	441
VH minulých let	148889	146118	183498
VH běžného účetního období	-793	26331	7561
<i>Cizí zdroje</i>	55139	35965	46568
Rezervy	152	10525	13245
Závazky	54987	25440	33323
Dlouhodobé závazky	2650	3471	3471
Krátkodobé závazky	52337	21969	29852
<i>Časové rozlišení pasiv</i>	3022	272	3989

**PŘÍLOHA P II: POLOŽKY VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY  
SPOLEČNOSTI**

<b>Položka VZZ v tis. Kč</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	211185	212103	231735
Výkonová spotřeba	113702	110752	134810
Přidaná hodnota	97483	101351	96925
Osobní náklady	95673	95621	102029
Úpravy hodnot majetku	15607	13975	11071
Ostatní provozní výnosy	7663	6869	4678
Daně a poplatky v provozní oblasti	493	481	477
Ostatní provozní náklady	3293	15966	5080
Provozní výsledek hospodaření	-14261	-7452	5911
Nákladové úroky a podobné náklady	852	467	61
Finanční výsledek hospodaření	12748	39433	1650
VH před zdaněním	-1513	31981	7561
Daň z příjmů	-720	5650	
VH po zdanění	-793	26331	7561