

Hodnocení efektivnosti investičního projektu a jeho financování ve vybrané společnosti

Bc. Tomáš Krč

Diplomová práce
2018



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav podnikové ekonomiky
akademický rok: 2017/2018

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tomáš Krč**
Osobní číslo: **M150043**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Hodnocení efektivnosti investičního projektu a jeho financování ve vybrané společnosti**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte kritickou literární rešerši z oblasti investičního rozhodování.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou společnost a analyzujte ekonomickou a finanční situaci podniku pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Navrhněte projekt investičního záměru společnosti.
- Vyhodnoťte ekonomickou efektivnost investice a s ní spojená rizika.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO. Corporate finance. 3rd ed. Harlow: Pearson Education Limited, 2014, 1104 p. ISBN 978-0-273-79202-4.

BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. Foundations of financial management. 15th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, 2014, 685 p. ISBN 978-0-07-786161-2.

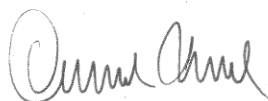
DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342. ISBN 978-80-7400-538-1.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Zuzana Virglerová, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání diplomové práce: 15. prosince 2017
Termín odevzdání diplomové práce: 17. dubna 2018

Ve Zlíně dne 15. prosince 2017



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan



Ing. Petr Novák, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE


Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 14.2.2018


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je zhodnotit investiční projekt vybrané společnosti. Teoretická část se zabývá obecnou definicí investic a investičního rozhodování, možnostmi financování a rozбором jednotlivých metod hodnocení efektivnosti investic. Praktická část je nejdříve zaměřena na charakteristiku analyzované společnosti a její finanční situaci pomocí ukazatelů finanční analýzy. Poté je představen investiční projekt firmy, na který jsou aplikovány metody hodnocení efektivnosti investic a posouzeny zdroje financování. Na závěr je navrženo investiční rozhodnutí a vytyčena rizika, která se v souvislosti s projektem mohou vyskytnout.

Klíčová slova: investiční projekt, finanční analýza, efektivnost investice, čistá současná hodnota, investiční riziko

ABSTRACT

The main objective of this master thesis is to evaluate the investment project of the chosen company. The theoretical part focuses on the general definition of investment and investment decisions, possibilities of the financial resources and analysis of particular methods of the investment effectiveness evaluation. The practical part is focused firstly on the characteristics of the analyzed company and its financial situation using the indicators of the financial analysis. Then there is a presentation of the company's investment project which is exposed to methods of the investment effectiveness evaluation and the financial resources are reviewed. At the end, there is proposed the investment decision and set out risks which can be identified associated with the project.

Keywords: Investment project, financial analysis, efficiency of investment, net present value, investment risk

Rád bych zde poděkoval vedoucí mé diplomové práce Ing. Zuzaně Virglerové, Ph.D. za její cenné rady, čas a připomínky, které mi při tvorbě této práce velmi pomohly.

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

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	11
I TEORETICKÁ ČÁST.....	12
1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	13
1.1 POJEM INVESTICE.....	13
1.1.1 Makroekonomické hledisko.....	13
1.1.2 Podnikové hledisko.....	14
1.2 KLASIFIKACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ.....	14
1.3 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ.....	15
1.3.1 Charakteristika investičního rozhodování.....	15
1.3.2 Kritéria investičního rozhodování.....	16
1.3.3 Postup v rozhodovacím procesu.....	16
1.4 FÁZE PROJEKTU.....	16
1.4.1 Předinvestiční fáze.....	17
1.4.2 Investiční fáze.....	18
1.4.3 Provozní fáze.....	18
1.4.4 Ukončení provozu a likvidace.....	18
2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC.....	19
2.1 INTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	20
2.1.1 Nerozdělený zisk.....	20
2.1.2 Odpisy.....	20
2.1.3 Ostatní interní zdroje financování.....	22
2.2 EXTERNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	22
2.2.1 Dodavatelský úvěr.....	22
2.2.2 Bankovní úvěr.....	22
2.2.3 Obligace.....	24
2.2.4 Finanční leasing.....	24
3 INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA.....	25
3.1 SWOT ANALÝZA.....	25
3.2 PORTERŮV MODEL PĚTI SIL.....	26
4 FINANČNÍ ZDRAVÍ SPOLEČNOSTI.....	28
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	29
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	29
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	29
4.3.1 Ukazatele zadluženosti.....	30
4.3.2 Ukazatele likvidity.....	30
4.3.3 Ukazatele rentability.....	31
4.3.4 Ukazatele aktivity.....	32
4.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	32
5 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC.....	34

5.1	DISKONTNÍ SAZBA	34
5.2	STATICKE METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	35
5.2.1	Výnosnost investice	35
5.2.2	Doba návratnosti	35
5.3	DYNAMICKÉ METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC	36
5.3.1	Čistá současná hodnota	36
5.3.2	Index rentability	37
5.3.3	Vnitřní výnosové procento	37
6	RIZIKA SPOJENÁ S INVESTIČNÍ ČINNOSTÍ	39
6.1	KLASIFIKACE RIZIK	39
6.2	ANALÝZA RIZIK	40
6.2.1	Identifikace rizik	40
6.2.2	Stanovení významnosti a velikosti rizika	40
6.3	PROTIRIZIKOVÁ OPATŘENÍ	41
II	PRAKTICKÁ ČÁST	42
7	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	43
7.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	43
7.2	HISTORIE SPOLEČNOSTI	44
7.3	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA A LIDSKÉ ZDROJE SPOLEČNOSTI	45
8	INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	47
8.1	SWOT ANALÝZA	47
8.2	PORTERŮV MODEL PĚTI SIL	50
8.2.1	Konkurenční rivalita v odvětví	50
8.2.2	Hrozba vstupu nových konkurentů na trh	51
8.2.3	Vyjednávací síla dodavatelů	52
8.2.4	Vyjednávací síla zákazníků	52
8.2.5	Hrozba vzniku substitutů	53
9	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	54
9.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE	54
9.1.1	Vertikální a horizontální analýza rozvahy	54
9.1.2	Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	59
9.1.3	Analýza cash flow	61
9.1.4	Analýza výsledku hospodaření	62
9.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	63
9.2.1	Čistý pracovní kapitál	63
9.3	POMĚROVÉ UKAZATELE	64
9.3.1	Analýza zadluženosti	65
9.3.2	Analýza likvidity	66
9.3.3	Analýza rentability	68
9.3.4	Analýza aktivity	69
9.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE	71
9.4.1	Altmanovo Z-skóre	71
9.4.2	Index IN 05	72
10	SHRUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI	73

11	INVESTIČNÍ PROJEKT	77
11.1	POPIS A CÍL PROJEKTU	77
11.2	PŘÍNOSY INVESTICE.....	78
11.3	ZÁSADY PŘI ANALÝZE EFEKTIVNOSTI.....	78
11.4	HARMONOGRAM PROJEKTU	79
12	FINANCOVÁNÍ INVESTICE	81
12.1	BANKOVNÍ ÚVĚR OD ČESKÉ SPOŘITELNY	82
12.2	BANKOVNÍ ÚVĚR OD ČSOB	82
12.3	BANKOVNÍ ÚVĚR OD FIO BANKY	83
12.4	SROVNÁNÍ A HODNOCENÍ ÚVĚROVÝCH PRODUKTŮ A VÝBĚR NEJLEPŠÍ VARIANTY	84
13	VSTUPNÍ PARAMETRY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE.....	86
13.1	POŘIZOVACÍ CENA INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU.....	86
13.2	ODPISY	87
13.3	PŘEDPOKLÁDANÉ PROVOZNÍ NÁKLADY	88
13.4	PŘEDPOKLÁDANÉ VÝNOSY A ÚSPORA.....	88
13.5	CASH FLOW	89
13.6	DISKONTNÍ SAZBA	90
14	METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE	92
14.1	STATICKE METODY	92
14.1.1	Výnosnost investice	92
14.1.2	Doba návratnosti	92
14.2	DYNAMICKÉ METODY.....	93
14.2.1	Čistá současná hodnota	94
14.2.2	Index rentability	94
14.2.3	Vnitřní výnosové procento	95
15	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ EFEKTIVNOSTI INVESTICE.....	96
16	ANALÝZA RIZIKA INVESTICE A OPATŘENÍ.....	98
16.1	IDENTIFIKACE RIZIK	98
16.2	HODNOCENÍ RIZIK	99
16.3	ELIMINACE RIZIK.....	100
	ZÁVĚR	101
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	103
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	106
	SEZNAM OBRÁZKŮ	108
	SEZNAM TABULEK.....	109
	SEZNAM PŘÍLOH.....	111

ÚVOD

V dnešní době je za hlavní cíl každé firmy považováno dosáhnout výnosnosti a efektivnosti při provozování své činnosti. K tomu je potřeba se neustále snažit přizpůsobovat měnícím se podmínkám uvnitř firmy i v jejím okolí a hledat vhodné příležitosti, které z těchto změn pramení. Jednou z možností je realizace investičním projektů, které při správném nastavení a kvalitní přípravě dokáží vylepšit současnou firemní situaci a zajistit jí úspěch v konkurenčním boji. Investiční rozhodování patří do strategického plánu každé společnosti a je klíčové pro její rozvoj.

Investice pro firmu znamenají řadu výhod, ať už se jedná o zvýšení tržeb a zisků, diverzifikaci rizika spojeného s její činností či zlepšení její pověsti a reputace. Avšak, každá realizace investičního projektu nemusí být úspěšná, což může mít pro podnik velmi nepříjemné důsledky. Proto je potřeba řídit projekt v jeho přípravné fázi i po celou dobu jeho životnosti tak, aby bylo dosaženo vytyčených cílů a maximálně eliminovány rizika. Právě z tohoto důvodu se provádí pomocí různých metod předběžné hodnocení efektivnosti investice, které by mělo ukázat pravděpodobnou úspěšnost projektu.

Diplomová práce se skládá ze dvou hlavních částí, a to teoretické a praktické, která je dále rozdělena na analytickou a projektovou. Teoretická část je zaměřena na vymezení pojmů investice, investiční rozhodování a metody hodnocení její efektivnosti. Také jsou přibliženy jednotlivé zdroje financování investičního projektu a nechybí informace ohledně stanovení finanční analýzy společnosti či vytyčení rizik.

V praktické části je nejprve představena analyzovaná společnost, poté jsou provedeny analýzy jejího vnějšího a vnitřního prostředí prostřednictvím SWOT analýzy a Porterova modelu pěti sil. Následně je přistoupeno k finanční analýze firmy a porovnání výsledků s odvětvím, ve kterém firma působí. Na závěr je zhodnoceno její celkové finanční zdraví.

V projektové části je specifikován investiční projekt a jeho přínosy. Na základě očekávaných peněžních toků je pak tato investice zhodnocena z pohledu efektivnosti pomocí statických a dynamických metod. Je vytvořen plán financování projektu a vytyčena rizika, která se v průběhu životnosti investice mohou objevit, společně s návrhy opatření na jejich omezení či odstranění.

Analyzovaná společnost si přála být v této diplomové práci neuvedená.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je ekonomicky zhodnotit efektivnost investičního projektu vybrané společnosti pomocí konkrétních metod hodnocení, jako například čistá současná hodnota nebo vnitřní výnosové procento. Dalšími cíli je navrhnout vhodnost zdrojů financování investice a identifikovat rizika, která mohou investiční projekt ohrozit. Zde je také nutné stanovit možnosti jejich eliminace.

Aby bylo možné zhodnotit efektivnost plánovaného investičního projektu, je nejdříve potřeba zjistit, jaká situace v současnosti ve společnosti panuje. K tomuto záměru jsou použité analýzy vnitřního a vnějšího prostředí firmy jako SWOT analýza a Porterova analýza pěti konkurenčních sil, která rozebírá stávající konkurenci v odvětví, hrozbu vstupu nových konkurentů na trh, hrozbu substitutů a vyjednávací sílu dodavatelů a zákazníků. Nadále je provedena finanční analýza ke zjištění finančního zdraví firmy. Na základě údajů z dostupných účetních výkazů se na podnik aplikují absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Pomocí těchto analýz a výpočtů je poté možné zhodnotit efektivitu investičního projektu, a to prostřednictvím statických a dynamických metod.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

První kapitola se zabývá přiblížením problematiky investičního rozhodování ve firmách. Zahrnuje definici pojmu investice, rozdělení investičních záměrů podle hledisek či podrobnější představení jednotlivých fází realizace investičního projektu.

1.1 Pojem investice

Scholleová (2009, s. 13) definuje investice jako „*Aktiva, která nejsou určena pro bezprostřední spotřebu, ale jsou určena pro užití ve výrobě spotřebních statků nebo dalších kapitálových statků.*“

Drábek a Polách (2008, s. 9) charakterizují investice jako jeden z nejvýznamnějších činitelů hospodářského rozvoje firmy. Jsou součástí HDP státu, investice se nespotřebují v čase jeho tvorby, ale jsou investovány v ekonomice rozličným způsobem, nesou tak majitelům úspory či investorům zisk. Zároveň jsou investice sjednocujícím mostem mezi přítomností a budoucností.

1.1.1 Makroekonomické hledisko

Šiman a Petera (2010, s. 107) interpretují investice z makroekonomického hlediska jako použití úspor ekonomických subjektů k výrobě statků, které jsou dále využity k výrobě dalších statků. Jinak řečeno, jde o odložení okamžité spotřeby s cílem nárůstu výrobní kapacity ekonomiky a nárůstu spotřeby v budoucnosti.

Drábek a Polách (2008, s. 12) uvádí, že investice mají v rámci tohoto hlediska dvě základní úlohy, a to:

- Strana nabídky - nestálý prvek výdajů, neočekávané změny v investicích mohou vážně ohrozit agregátní nabídku, tudíž ovlivňují zaměstnanost státu.
- Strana poptávky - vedou k hromadění kapitálu, k růstu fixního kapitálu, to kladně ovlivňuje potenciální produkt státu a podporuje ekonomický růst.

Dále Drábek a Polách (2008, s. 9) rozdělují investice z makroekonomického hlediska na hrubé a čisté investice.

Hrubé investice

Jedná se o přírůstek kapitálových statků za určité období. Za kapitálové statky lze považovat například budovy, stroje, dopravní prostředky a další. Hrubé investice jsou výsledným

rozhodnutím mezi produkcí spotřebních statků a investičních statků. V případě volby investičních statků dochází k rychlejšímu vývoji ekonomiky.

Čisté investice

Jedná se o hrubé investice, které jsou očištěné o znehodnocení kapitálu, především odpisy. Je však velmi těžké zjistit znehodnocení kapitálu skrz odpisy. Většinou je hodnota čistých investic více než dvakrát menší než hodnota hrubých investic. (Valach, 2005, s. 19)

1.1.2 Podnikové hledisko

Synek (2011, s. 283) popisuje investice z podnikového hlediska podobně jak v případě makroekonomického hlediska, tedy jako odloženou spotřebu statků za účelem budoucích výnosů či k výrobě dalších statků. Dále je charakterizuje jako jednorázově vynaložený kapitál, který bude v delším časovém horizontu přinášet firmě peněžní příjmy.

Z pohledu Scholleové (2009, s. 13) by měla každá firma řešit otázku investic, jelikož je to obvykle ta položka, která rozhoduje o budoucím přežití společnosti. Je potřeba neustále investovat do inovací výrobních prostředků či pořizovat nové, jelikož ty staré se časem morálně či fyzickou opotřebují. Každý podnik, který má v plánu dlouhodobě prosperovat, musí mít své dlouhodobé vize, cíle a strategie a k tomu jsou investice více než potřebné.

Drábek a Polách (2008, s. 16) upozorňují, že nesprávně přiřazená investice může mít za následek nedosáhnutí plánovaných výnosů, stanou se přítěží, rostou fixní náklady a nejsou zajištěny finanční zdroje pro jejich splacení

1.2 Klasifikace investičních projektů

Podle Šimana s Peterou (2010, s. 108) lze investiční projekty dělit podle těchto tří následujících hledisek:

- 1) **Účetní hledisko** - rozlišují se investice do dlouhodobého hmotného, nehmotného či finančního majetku.
- 2) **Množství finančních prostředků vynaložených na realizaci investice** - významná pro určení odpovědné řídicí úrovně za její přípravu a realizaci. Jedná se o velké projekty, které má většinou na starost vrcholové vedení firmy, poté střední a malé projekty.
- 3) **Přínos projektu pro firmu** - řadí se sem regulační investice, investice za účelem snížení nákladů, investice realizované za účelem zvýšení tržeb modernizací nebo

vývojem nového výrobku či pouze jeho inovací, investice vedoucí k poklesu rizika podnikání a investice, které mají za úkol vylepšit podmínky podnikání.

Marek (2009, s. 358) třídí projekty ještě podle jednoho dalšího hlediska, a to:

- 4) *Stupeň vzájemné závislosti* - rozlišují se závislé projekty, kdy realizace jednoho vylučuje realizaci druhého, nezávislé projekty, u kterých je možné realizovat více investic najednou, a komplementární projekty, které se doplňují a podporují.

Dluhošová (2010, s. 130-131) přidává ještě další možné dělení:

- 5) *Výchozí podmínky realizace* - projekty prováděné v nových firmách či v zavedených firmách.
- 6) *Doba výstavby* - jednoleté či víceleté investice.
- 7) *Možnost aktivních zásahů v budoucnu* - pasivní a aktivní investice, u kterých je možné realizovat rozhodnutí jako posun či rozšíření projektu.

1.3 Investiční rozhodování

Podle Fotra a Součka (2011, s. 16) je rozhodování ohledně investičních projektů jedno z nejdůležitějších v každém podniku. Hlavním účelem investičního rozhodování je stanovit, zda je vhodné přijmout či odmítnout navrhovanou investici. Je to velmi důležité, protože čím větší rozsah tyto investice mají, tím větší důsledek můžou mít pro podnik a jeho prostředí. Každé investiční rozhodnutí by mělo být v souladu se strategickými cíli společnosti a přispívat k růstu tržní hodnoty. Dále by mělo respektovat i jednotlivé dílčí části strategie, a to strategie výrobní, marketingové, inovační, finanční, personální a zásobovací.

1.3.1 Charakteristika investičního rozhodování

Kalouda (2017, s. 171) popisuje jednotlivé rysy investičního rozhodování následovně:

- Dlouhodobý charakter.
- Uvažování časového hlediska neboli časové hodnoty peněžních prostředků.
- Obtížná znalost vnějších i vnitřních podmínek zapříčiněná délkou doby životnosti projektu.
- Práce se skutečně realizovaným cash flow.
- Nesmí se zapomínat na faktor podnikatelského rizika, které vychází z rozhodnutí ovlivňující delší časový horizont a z turbulentnosti prostředí.

Z výše uvedených charakteristik lze stanovit základní činnosti investičního rozhodnutí:

- 1) Naplánování investičních výdajů a cash flow.
- 2) Zohledňování rizika.
- 3) Zvolení vhodných kritérií volby investičních projektů.

1.3.2 Kritéria investičního rozhodování

Marek (2009, s. 359) ve své publikaci zveřejnil výčet kritérií investičního rozhodování podle přínosu investice, a to:

- **Peněžní kritéria**, která jsou založena na hodnocení očekávaného cash flow investice. Zahrnuje se zde čistá současná hodnota, doba návratnosti, index rentability nebo vnitřní výnosové procento.
- **Nákladová kritéria**, jež se zabývají hodnocením očekávaných nákladových úspor z investice. Patří sem třeba diskontované náklady projektu.
- **Zisková kritéria**, která se orientují na hodnocení očekávaného výsledku hospodaření z realizované investice. Zahrnuje se zde průměrná výnosnost investice.

1.3.3 Postup v rozhodovacím procesu

Šiman a Petera (2010, s. 108) považují tento postup rozhodovacího procesu jako povinný před každou realizací investičního projektu:

- Posouzení, zda předmět investice vede k dosažení firemních cílů.
- Zhodnotit, zda je investiční záměr výhodný a přínosem pro podnik (doba návratnosti vložených prostředků, zhodnocení těchto prostředků).
- Rozhodnutí o přijmutí či zamítnutí investice.
- Ověření, zda je firma schopna obstarat finanční zdroje na financování investice.

1.4 Fáze projektu

Velký počet autorů rozděluje fáze projektu na předinvestiční, investiční, provozní a na ukončení provozu a likvidace. Výjimku tvoří Kislíngrová (2010, s. 283), která fáze projektu rozděluje jen do prvních třech částí.

1.4.1 Předinvestiční fáze

Předinvestiční fáze se skládá ze tří po sobě jdoucích činností, jedná se o identifikaci projektů, předběžný výběr a technicko-ekonomickou studii proveditelnosti.

Identifikace projektů

Kislingerová (2010, s. 284) popisuje tuto fázi jako nepřetržité vyhledávání příležitostí nacházejících se v okolí firmy. Nalezené příležitosti se poté zhodnotí a zjistí se jejich možné ekonomické efekty na firmu. Není potřeba vytvářet vlastní analýzy, postačí čerpat z veřejně dostupných informací a studií poskytovaných například státními institucemi, odborným tiskem či záměry regionu. Výsledkem identifikace projektů je seznam nalezených příležitostí bez detailního vyhodnocení, protože tato fáze by neměla být nákladná.

Předběžný výběr

Předběžný výběr vytváří základ pro konečné rozhodnutí o přijmutí či odmítnutí investičního projektu. U rozsáhlých projektů je výsledkem této fáze předběžná technicko-ekonomická studie nazývaná investiční záměr. (Dluhošová, 2010, s. 131)

Fotr a Souček (2011, s. 27) dodávají, že cílem předběžné technicko-ekonomické studie je zjistit:

- Zda byly zahrnuty všechny varianty investičního projektu.
- Zda jsou některé z vlastností investičního projektu natolik vážné, že je potřeba detailní průzkum pomocí podpůrných studií, například marketingové šetření.
- Zda je hlavní nápad projektu natolik lákavý, že dokáže přitáhnout velké množství investorů, či nikoliv.

Výsledkem je rozhodnutí, zda pokračovat ve zpracování podrobnější technicko-ekonomické studie či zastavit pokračující práce na projektu. Nadále doporučují, že detailní průzkum variant investičního projektu by měl být proveden v rámci této studie, jelikož by to v detailní technicko-ekonomické studii bylo příliš nákladně a časově náročné.

Technicko-ekonomická studie proveditelnosti

Kislingerová (2010, s. 284) uvádí, že by tato studie měla zajistit potřebné podklady pro rozhodnutí o přijetí či zamítnutí projektu. Technicko-ekonomická studie rozpracovává především obchodní, ekonomické, technické a finanční požadavky, celá studie se pak skládá na situaci na trhu a její prognózu. Pokud se podaří ve studii najít nedostatečný efekt,

neschopnost proveditelnosti a podobně, je investiční projekt nerealizován. Technicko-ekonomická studie by měla zahrnovat analýzu trhů, marketingovou strategii, analýzu vstupů, výrobních zařízení, technologie, lidských zdrojů, lokalizace projektu, rizika, organizace a řízení a také finanční analýzu.

1.4.2 Investiční fáze

Investiční fáze je první část realizace investičního projektu poté, co byl přijat. V této fázi se přivádí projekt k životu, k čemuž je potřeba zajistit nezbytné finanční, právní a organizační základny, opatřit hlavní technologie, zvolit dodavatele dlouhodobých i krátkodobých aktiv, zajistit nutný majetek nebo zaškolit pracovníky. Velmi důležitá je průběžná kontrola plnění časového harmonogramu například pro zajištění dodatečných finančních zdrojů, navíc každé zpoždění má většinou za následek nárůst kapitálových výdajů. Z časového hlediska je nutné si dávat pozor na činnosti, které jsou na sobě závislé, nesprávné nastavení může mít za následek prodloužení doby investiční fáze. (Scholleová, 2009, s. 181)

1.4.3 Provozní fáze

Fotr a Souček (2011, s. 37-38) upozorňují, že v rámci této fáze je nutné pozorovat a vyhodnocovat průběh procesů a také doporučovat změny v plánu či realizaci investice v závislosti na měnícím se prostředí firmy. Každý problém je potřeba hodnotit z krátkodobého i dlouhodobého pohledu. Krátkodobé hledisko má dopad na náklady a značí potíže související s výrobou, příčiny jsou zakotveny v nedostatečné investiční fázi. Jedná se třeba o nepostačující kvalifikaci zaměstnanců či nezvládnutí technologického procesu. Dlouhodobé hledisko má dopad hlavně na výnosy a souvisí s celkovou strategií, ze které projekt vychází. Příčiny plynou z podcenění přípravy investičního projektu v předinvestiční fázi. Celý úspěch projektu lpí na jeho přípravě. Pokud byl postaven na nepřesných informacích v technicko-ekonomické studii, tak jeho náprava bude velmi namáhavá a nákladná.

1.4.4 Ukončení provozu a likvidace

Dluhošová (2010, s. 133) popisuje tuto fázi jako konečnou fázi životnosti investice, do které se řadí aktivity potřebné k zastavení produkce a ukončení investice. Jedná se například o prodej likvidovaného majetku a náklady s tím spojené, demontáž strojů, nebo prodej přebytečných zásob. Hovoří se zde o likvidační hodnotě majetku, která představuje rozdíl příjmů a výdajů z likvidace investice. Tato položka se započítává do cash flow posledního roku životnosti.

2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Fotr a Souček (2011, s. 44) definují financování investic jako aktivitu vedoucí k zajištění finančního kapitálu pro zřízení, provoz a rozvoj firmy, a to v nezbytné výši, lhůtě a složení, při optimálních nákladech na jeho získání a s jasnou cenou za jeho využití. Financování investičního projektu se zabývá koncentrováním a optimálním výběrem struktury různých typů finančního kapitálu na zaplacení reálných firemních investičních projektů.

Marek (2009, s. 401) dodává, že je při financování investičních projektů potřeba dodržovat zásadu, aby byl dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji, jedná se o tzv. zlaté bilanční pravidlo. Pokud by firma kryla dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji, mohla by se dostat do finančních problémů vzhledem ke splatnosti tohoto krátkodobého kapitálu, protože přeměna dlouhodobého majetku na peněžní prostředky trvá déle. Naopak krytí krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji je neúčelné, jelikož dlouhodobý kapitál je dražší než krátkodobý.

Valach (2005, s. 260) zdůrazňuje, že by se v případě dlouhodobého financování investičních projektů měly sledovat tyto tři hlavní cíle:

- 1) Zajištění ekonomicky odůvodněné rozpočtované hodnoty kapitálu na firmou předpokládané investice, které vyhovují požadované míře výnosnosti.
- 2) Docílení nejnižších průměrných nákladů kapitálu na dané investice.
- 3) Udržení finanční stability firmy.

Podle Kislingerové (2010, s. 317) lze zdroje financování třídit podle svého původu (interní, externí) a dle vlastnického vztahu (vlastní, cizí), což je přehledně zobrazeno na obrázku (Obr. 1).

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

Obr. 1: Zdroje financování investičního projektu (Kislingerová, 2010, s. 318)

2.1 Interní zdroje financování

Dluhošová (2010, s. 134) vysvětluje, že pokud firma financuje svůj investiční záměr pouze z vlastního kapitálu, jedná se o samofinancování. Vlastní kapitál se vytváří výrobní aktivitou společnosti. Přednostmi samofinancování je to, že nedojde ke vzniku nákladů z cizích zdrojů, zadluženost firmy stagnuje a zároveň klesá finanční riziko společnosti. Na druhou stranu vlastní zdroje patří mezi dražší zdroje financování a je pro ně typická nestabilita.

Nejsou levné z toho důvodu, že u nich nefunguje princip finanční páky a efekt daňového štítu na rozdíl od cizích zdrojů. To způsobuje, že díky nim firma dosahuje menší rentability a výnosnosti. (KurzySprint.cz, © 2014)

2.1.1 Nerozdělený zisk

Hrdý a Krechovská (2016, s. 93) uvádí, že nerozdělený zisk představuje pro společnost formu zdrojů, které si vytváří vlastní aktivitou a není tak potřeba bojovat o přízeň externích investorů. Ovšem, tento zdroj není stabilní, tudíž by mu neměla firma přisuzovat příliš velkou váhu a spoléhat na něj.

Výhody financování nerozděleným ziskem:

- Firma se nezadlužuje a nedostává se do finanční tísně.
- Nepožaduje emisní náklady.
- Není spojen s pravidelnou úhradou úroků či splátkou půjčeného finančního obnosu.
- Umožňuje financovat a realizovat investice, které jsou zatíženy vysokým rizikem a u kterých by nastal problém se získáním vnějších zdrojů financování.

Nevýhody financování nerozděleným ziskem:

- Jedná se o zdroj financování, který je poměrně nestabilní.
- Jedná se o zdroj financování, který je dražší než úvěr či obligace.
- Nepůsobí zde úrokový daňový štít.

2.1.2 Odpisy

Marek (2009, s. 402-406) vysvětluje odpisy jako část ceny hmotného či nehmotného majetku, která se během doby jeho životnosti soustavně převádí do provozních nákladů společnosti. Odpis představuje stupeň opotřebení daného majetku v peněžních jednotkách, jak

s ohledem na jeho fyzické atributy, tak i morální. Především u morálního opotřebení je potřeba brát na zřetel, že odpisy dokážou vyjádřit průběh opotřebení jen orientačně. Důležitou funkcí odpisů je skutečnost, že přenáší cenu dlouhodobého majetku do nákladů, a tím klesá jeho hodnota v aktivech firmy.

Výše odpisů je ovlivněna těmito faktory:

- Doba, po kterou je dlouhodobý majetek odepisován. Velkou roli zde hrají odpisové sazby.
- Způsob odepisování.
- Cena odepisovaného dlouhodobého majetku.
- Výše a složení hmotného a nehmotného dlouhodobého majetku.

Valach (2005, s. 317) zdůrazňuje, že odpisy jsou na rozdíl od zisku stabilní zdroj financování, a to z těchto důvodů:

- Na odpisy nepůsobí tolik proměnlivých faktorů jak na zisk.
- Odpisy jsou k dispozici, i když firma neprodukuje zisk a tržby se rovnají nákladům.

Dlouhodobý majetek lze odepisovat dvěma druhy odpisů, a to odpisy daňovými a účetními. Daňové odpisy jsou upraveny zákonem č. 586/1992 Sb, o daních z příjmů, snižují základ daně pro výpočet daně z příjmu a jsou tedy nástrojem finanční politiky státu. Dle tohoto zákona je stanoveno, do jaké odpisové skupiny lze dlouhodobý majetek zahrnout a jak dlouho se bude odepisovat. Je možné odepisovat rovnoměrným či zrychleným způsobem. Na druhou stranu účetní odpisy nemusí podléhat regulacím státu, avšak je potřeba dodržovat účetní legislativu. Hlavním smyslem těchto odpisů je skutečnost, že se snaží skutečně vyjádřit opotřebení majetku s ohledem na jeho fyzickou životnost. Odepisování se provádí buď v závislosti na čase či na výkonech. (Šiman a Petera, 2010, s. 54)

Hrdý a Krechovská (2016, s. 109) definují výhody a nevýhody financování odpisy následovně:

Výhody

- Vlastnická práva nejsou rozřezována.
- Firma se nezadlužuje a nedostává do finančních problémů.
- Odpisy patří mezi stabilnější interní zdroje financování.
- Podnik si může dovolit financovat i rizikovější projekty, na které by za jiných okolností těžko sháněla externí zdroje.

- Společnost si může dovolit uskutečňovat tržby ve výši vynaložených nákladů.

Nevýhody:

- Odpisy jsou dražší než dluh.
- Pokud se počítá s inflací, je tento finanční zdroj nedostatečný, a to i pro prostou reprodukci.

2.1.3 Ostatní interní zdroje financování

Do ostatních interních zdrojů financování lze zařadit položky, které jsou méně časté. Patří sem zejména penzijní fondy pro zaměstnance, které se tvoří ve větších firmách a nejvíce se uplatňují ve Spojených státech amerických. Jedná se o formu dlouhodobé finanční rezervy využívající se na zaplacení starobních důchodů pracovníků. Dále je možné financovat zdroji, které firma sežene prodejem svého majetku. (Valach, 2005, s. 334)

2.2 Externí zdroje financování

Externích zdrojů financování je poměrně víc než zdrojů interních, navíc většina firem využívá cizí zdroje jako zdroj financování. Mezi hlavní složky cizího kapitálu lze zařadit dodavatelské a bankovní úvěry, obligace a finanční leasing.

2.2.1 Dodavatelský úvěr

Fotr a Souček (2011, s. 51) uvádí, že dodavatelský úvěr je založen na tom, že odběratel splácí dodavateli po stanovenou dobu za dodaný majetek, a to postupně či najednou v jedné splátce včetně úroků. Rozdíl oproti bankovnímu úvěru je v tom, že jde o pouhé odložení či rozložení úhrady ceny nakupovaného majetku. Úroky nejsou stanoveny v procentuálním vyjádření z ceny majetku, ale jsou zařazené do jednotlivých splátek. Lze je odhalit na základě rozdílu mezi částkou zaplacenou při okamžitém splácení a postupném.

2.2.2 Bankovní úvěr

Bankovní úvěr je většinou nejvyužívanějším cizím zdrojem pro financování investičního záměru firmy. Pro jeho získání musí firma obvykle předložit detailní podnikatelský záměr společně s rozpočtem a navíc uvést míru zadluženosti, svou likviditu, případně záruky a přesný důvod, na co daný úvěr potřebuje.

Společnost má na výběr z několika typů splácení:

- Individuální splátkový kalendář (dohodnutá výše a lhůta splátky, roční výše úroků).
- Rovnoměrné splácení (splátka úvěru ve stejné výši, úroky se snižují).
- Splácení anuitou (splátka úvěru včetně úroků ve stejné výši po celou dobu splácení). (Dluhošová, 2010, s. 135)

Fotr a Souček (2011, s. 51) doplňují, že bankovní úvěry mohou být poskytnuty bankami, pojišťovny nebo penzijními fondy. Pro financování investičních projektů jsou většinou využity střednědobé (na 1 - 5 let splácení) a dlouhodobé úvěry (na 4 a více let splácení).

Nejčastěji jsou dlouhodobé bankovní úvěry poskytovány ve formě termínovaných půjček, neboli investičního úvěru, který se využívá na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku, méně často rozšíření oběžného majetku, nákup nehmotného majetku či cenných papírů. Dalším dlouhodobým bankovním úvěrem je hypoteční úvěr, který může společnost získat oproti zástavě nemovitosti. Tento úvěr je refinancován vydáním hypotečních zástavních listů, což mohou provést pouze banky. (Valach, 2005, s. 369)

Výhody financování bankovním úvěrem:

- Firma docílí vyšší pružnosti v kapitálové struktuře, tudíž je schopna zareagovat na neustále se měnící podmínky na trhu.
- Všechny podmínky úvěru jsou vyjednávány individuálně s ohledem na konkrétní společnost.
- Úroky z bankovního úvěru tvoří daňově uznatelný náklad.
- Mohou ho získat i společnosti, které vzhledem ke své velikosti a publicitě nemohou emitovat obligace na kapitálovém trhu.

Nevýhody financování bankovním úvěrem:

- Skrz bankovní úvěr je podnik schopný získat pouze určité množství finančních prostředků při srovnání s jinými finančními zdroji.
- K získání úvěru je potřeba, aby společnost disponovala určitými vlastními zdroji.
- Téměř vždy musí být úvěr jištěn zástavou určitého majetku.
- Firma musí zaplatit výnosy a jistinu vždy, a to i v období, kdy nedosahuje zisku. (Tetřevová, 2006, s. 100)

2.2.3 Obligace

Tento dluhový cenný papír vydává společnost s cílem opatřit si od věřitele finanční kapitál. Tento kapitál je pak možné využít na financování investičního záměru, po skončení doby životnosti obligace je tento cenný papír celý splacen. Investorovi je v předem určených termínech placen úrok a samozřejmě také původní nominální cena obligace. Věřitel se neúčastní na rozhodovacích procesech společnosti. (Fotr a Souček, 2011, s. 50)

2.2.4 Finanční leasing

Finanční leasing lze definovat jako pronájem, kdy pronajímatel přenáší na nájemce výhody vlastnictví a všechna rizika, která jsou s najatou věcí spojena. Zároveň na konci nájemní doby dochází k odkupu dané věci nájemcem a přenáší se na něj vlastnické právo. Na nájemce tak spadají povinnosti jako pojištění, zajištění údržby, servisu, bezporuchového chodu a výborného stavu. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 70)

Tetřevová (2006, s. 103) stanovuje výhody a nevýhody financování investic finančním leasingem následovně:

Výhody

- Využitím leasingu nemusí firma řešit problémy týkající se špatné solventnosti či nedostatečné úvěrové schopnosti.
- Všechny podmínky leasingu jsou vyjednávány individuálně s ohledem na konkrétní společnost.
- Leasingové splátky se dají v mnoha případech považovat za daňově uznatelný náklad.
- Nájemce využívá majetek a nemusí řešit rizika jindy spojená s jeho pořízením.

Nevýhody

- Financovat leasingem nelze vše, je účelově omezen.
- Společnost musí mít určité množství vlastních zdrojů na zaplacení akontace.
- Pokud nájemce nehradí splátky, pronajímatel mu může danou věc odebrat.
- Leasingová smlouva omezuje možnosti využití dané věci nájemcem.

3 INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA

3.1 SWOT analýza

Jedná se o techniku, která se používá pro zhodnocení interních a externích faktorů, které ovlivňují a působí na úspěšnost firmy. Lze ji použít jak na celou firmu, tak i na její dílčí oblasti či výrobky. Význam SWOT analýzy spočívá nejprve ve zjištění hlavních silných a slabých stránek uvnitř firmy. Druhou částí analýzy je odhadnout hrozby a příležitosti, které podnik obklopují. Cílem SWOT analýzy je tedy maximálně snížit slabé stránky, podpořit a vylepšit silné stránky, najít a využít příležitosti a identifikovat hrozby, ke kterým stanovit i možná protipatření. (ManagementMania.com, © 2011-2016)

SWOT je zkratkou čtyř anglických slov, a to:

- S = Strengths (silné stránky).
- W = Weaknesses (slabé stránky).
- O = Opportunities (příležitosti).
- T = Threats (hrozby)

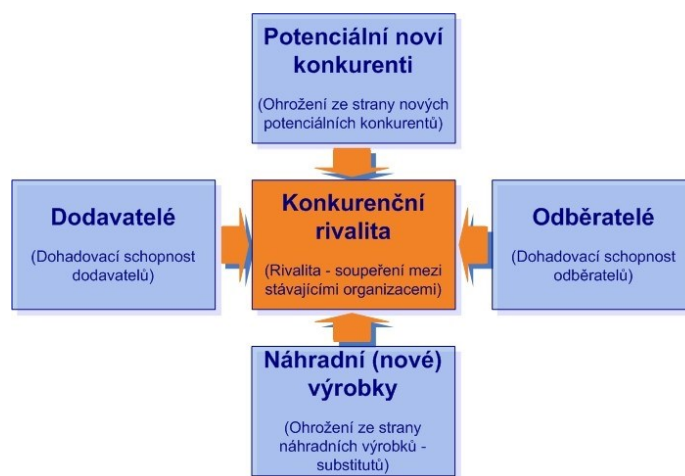
Za silné stránky lze považovat skutečnosti, které firmě zlepšují pozici na trhu a v čem je lepší než konkurenční podniky. Jedná se hlavně o jedinečné know how, schopnosti, dovednosti, zdroje či úspěchy. Vždy to však musí být něco, čím se liší od průměru. Na druhou stranu slabé stránky jsou činnosti či oblasti, ve kterých je společnost horší než konkurence. Patří sem třeba nižší kvalita produkce, vysoká fluktuace pracovníků či vysoké provozní náklady. Cílem firmy je na nedostatecích pracovat či je maximálně omezit.

Mezi příležitostmi lze zařadit aktivity, které by podnik posunuly dál a zajistily mu úspěch. Ovšem firma musí k těmto příležitostem správně přistoupit. Lze sem zařadit technologický vývoj či daňové úlevy. Naopak hrozby pro firmu znamenají skutečnosti, které ji mohou ohrozit či zapříčinit úbytek zákazníků, tudíž by se je měla snažit eliminovat. Jde například o zvýšenou činnost konkurence, regulace ze strany státu či zvýšení cen vstupů. (Čevelová, © 2008-2018)

3.2 Porterův model pěti sil

Porterův model pěti sil se využívá pro analýzu konkurenčního prostředí podniku. Autorem je specialista na obchod Michael Porter, který chtěl vytvořit kvalitnější variantu SWOT analýzy, která je podle něj moc všeobecná a nedostačující. Porterovu analýzu je potřeba provádět opakovaně, jelikož se trh společně s jeho podmínkami neustále mění. Na základě tohoto modelu může firma pochopit všechny síly, které působí na trh, ve kterém se pohybuje. „*Jejím hlavním cílem je pomáhat při předvídání příležitostí a hrozeb vyvstávajících z konkurenčního prostředí a vhodně naplánovat obchodní a marketingovou strategii.*“ Existuje pět hlavních faktorů, které firmu a její konkurenceschopnost na trhu ovlivňují, a to:

- Konkurenční rivalita v odvětví.
- Hrozba vstupu nových konkurentů na trh.
- Hrozba vzniku substitutů.
- Vyjednávací síla dodavatelů.
- Vyjednávací síla zákazníků. (Millerová, © 2017)



Obr. 2: Porterův model pěti sil (Střelec, © 2012)

Zikmund (© 2010-2011) charakterizuje jednotlivé klíčové síly trhu následovně:

V rámci **konkurenční rivality v odvětví** je potřeba identifikovat, jak intenzivní jsou konkurenční tlaky, jaké budou náklady na propagaci výrobků firmy či popsat dynamiku trhu. Dále zjistit, jakým způsobem je možné zužitkovat konkurenční výhody a zda je firma dostatečně silná na vyrovnání se konkurenci.

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh je extrémně důležitá na méně rozvinutých trzích či na rychle rostoucích trzích. Řeší otázky týkající se mikroekonomie, například bariéry vstupu na trh nebo náklady na odstoupení z trhu, otázky infrastruktury nebo regulace.

U **hrozby vzniku substitutů** se substituty chápe vše, co je schopné nahradit zákazníkovi službu či výrobek firmy. Často se tu řeší loajalita a spokojenost zákazníků k firemní značce či výrobku a jejich náchylnost k vyhledávání substitutů.

Vyjednávací síla dodavatelů je různá od odvětví k odvětví. Čím víc je firma závislejší na konkrétních dodavatelích, tím větší tato síla je. \Například v odvětví elektronika je tato síla mnohem vyšší než v odvětví potravinářství.

Vyjednávací síla zákazníků spočívá hlavně v dohadování o ceně. Důležité je tu pro firmu zaobírat se otázky unikátnosti výrobku, množství jeho substitutů na trhu a informovanost odběratelů o nabídkách konkurence.

4 FINANČNÍ ZDRAVÍ SPOLEČNOSTI

K tomu, aby bylo možné zjistit stupeň finančního zdraví firmy, je potřeba provést finanční analýzu společnosti. Podle Grünwalda a Holečkové (2007, s. 20) se finanční analýza zabývá hodnocením toho, jak funguje mechanismus finančních prostředků ve firmě na základě stavu a vývoje finanční situace a dle působení provozní, investiční a finanční aktivity na tento vývoj. Finanční analýza by vždy měla formulovat míru finančních rizik, která přivodí dosavadní způsob financování při současných výsledcích hospodaření firmy a jejích majetkových poměrech. Dále by měla posoudit míru provozních rizik, která by společnost mohla snést, jestliže by neměnila dosavadní finanční rizika.

Každá veřejná společnost je povinna předložit čtyři finanční výkazy, a to rozvahu, výkaz zisků a ztrát, výkaz peněžních toků a výkaz změn vlastního kapitálu. Tyto finanční výkazy poskytují investorům a věřitelům přehled o finanční výkonnosti firem. (Berk a DeMarzo, 2014, s. 24)

Investoři většinou vyhodnocují firmy na základě těchto výkazů dvěma způsoby:

- 1) Porovnání výsledků finanční analýzy firmy s dosaženými výsledky v minulosti, aby se ukázalo, jak se firma během tohoto období změnila.
- 2) Porovnání výsledků finanční analýzy firmy s výsledky jiné podobné firmy použitím společných finančních ukazatelů. (Berk a DeMarzo, 2014, s. 35)

Podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 61-64) je při externím zpracování finanční analýzy podstatné zjistit, a to i za pomoci výročních zpráv, základní údaje o zkoumaném podniku jako předmět jeho činnosti, strategie, počet pracovníků, atd. Dále by se měla provést analýza vývoje odvětví, ve kterém firma působí. Následuje analýza účetních výkazů sledované firmy a porovnání výsledků s již uskutečněnou analýzou podniků v odvětví. Poté se provede analýza ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a dalších. Vždy je potřeba vybrat správné ukazatele. Dále doporučují porovnat vztahy v rámci skupiny ukazatelů i mezi těmito skupinami. Na závěr je nutné zhodnotit jednotlivé výsledky analýzy a navrhnout doporučení pro zlepšení situace firmy.

4.1 Absolutní ukazatele

Kislingerová a Hnilica (2005, s. 11) uvádí, že základem pro vytvoření finanční analýzy je horizontální a vertikální analýza účetních výkazů firmy, především rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích. Na základě horizontální analýzy je možné monitorovat vývoj sledované položky v čase, obvykle srovnáním s předchozími účetními obdobími. Na druhou stranu význam vertikální analýzy spočívá v monitorování složení účetního výkazu ve vztahu k souhrnné veličině, například k celkovým aktivům či pasivům. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 83) doplňují, že je vhodné analyzovat vývoj za minimálně 5 účetních období.

4.2 Rozdílové ukazatele

Sedláček (2011, s. 35) uvádí, že se rozdílové ukazatele využívají k analýze a řízení finanční situace firmy, jsou významné především pro likviditu. Tyto ukazatele lze nazvat také jako fondy finančních prostředků a vyznačují se rozdílem mezi celkovou hodnotou daných položek krátkodobých aktiv a daných položek krátkodobých pasiv. V rámci rozdílových ukazatelů se nejčastěji používá čistý pracovní kapitál, který se vypočítá následovně:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé cizí zdroje} \quad (1)$$

Scholleová (2012, s. 96) definuje čistý pracovní kapitál jako část oběžných aktiv, která jsou financována dražším dlouhodobým kapitálem. Z tohoto důvodu se každá firma snaží tento ukazatel minimalizovat. Avšak vzhledem k poruchovosti zařízení, výkyvům poptávky či nabídky vedoucí k nedostatku materiálu a dodržování smluv ze strany dodavatelů usiluje firma o maximalizaci zásob. To vede k tomu, že společnost potřebuje zvyšovat pracovní kapitál. Ideálním stavem tedy není úplná minimalizace čistého pracovního kapitálu, ale snažit se ho udržovat na takové minimální úrovni, kdy hodnota každé položky OA bude postačující k zajištění plynulosti základní činnosti firmy.

4.3 Poměrové ukazatele

V této části jsou představeny čtyři druhy poměrových ukazatelů, které hodnotí efektivnost podnikové činnosti, a to ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Block, Hirt a Danielsen (2014, s. 58) uvádí, že uživatelé finančních výkazů přikládají jednotlivým ukazatelům různý stupeň důležitosti. Pro možného investora či bezpečnostního analytika bude velmi důležitý ukazatel ziskovosti, v druhé řadě také likvidita či aktivita. Pro bankéře

je důležité znát, jak je firma schopna hradit své dluhové závazky. Údaje plynoucí z těchto ukazatelů jsou důležité pro lidi v různých funkčních oblastech, a to například pro marketingového manažera, vedoucího výroby či manažera lidských zdrojů či financí.

4.3.1 Ukazatele zadluženosti

Hrdý a Krechovská (2016, s. 219) popisují ve své knize, že se ukazatele zadluženosti využívají především ke zhodnocení finanční stability firmy, tudíž hodnotí rovnováhu mezi finančními zdroji a jejich rozdělením do majetku firmy. Základem výpočtu těchto ukazatelů jsou údaje vycházející z rozvahy, hlavně se analyzují vztahy mezi cizími, vlastními a celkovými zdroji společnosti. Pojem zadluženost poskytuje firmě informaci, v jaké míře používá k financování své činnosti cizí kapitál. Sedláček (2011, s. 63) dodává, že zadluženost nemusí mít pouze negativní charakter, jelikož její přiměřená výše může vést ke zvýšení rentability. Dále doplňuje následující výpočty ukazatelů zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2)$$

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (3)$$

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (4)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (5)$$

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (6)$$

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouhodobým kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (7)$$

4.3.2 Ukazatele likvidity

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 131) charakterizují likviditu jako schopnost podniku dostát svým závazkům, což je chápáno jako schopnost přeměny aktiv na peněžní prostředky. Rozlišují se tři základní typy likvidity, a to běžná, pohotová a hotovostní.

Běžná likvidita značí schopnost podniku zaplatit do 1 roku své splatné závazky, které lze uhradit pouze z oběžných aktiv, neboli kolikrát jsou krátkodobé závazky podniku převyšeny oběžnými aktivy. Tato hodnota by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1,5 - 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (8)$$

Kalouda (2017, s. 75) definuje pohotovou likviditu jako schopnost firmy uhradit krátkodobé závazky, aniž by musela přistoupit k prodeji svých zásob, které jsou chápány jako nejméně likvidní zdroj. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1 - 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (9)$$

Při určení hotovostní likvidity se počítá s nejlíkvnější složkou aktiv, a to finančními prostředky. Určuje tedy schopnost firmy uhradit své závazky penězi. Hodnota ukazatele se doporučuje v rozmezí 0,2 až 0,5.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (10)$$

4.3.3 Ukazatele rentability

Podle Marka (2009, s. 192) jsou ukazatele rentability jedny z nejdůležitějších ukazatelů celé finanční analýzy, jelikož odhadnou schopnost firmy dosahovat co nejvyšších výnosů, a tím zvyšovat tržní hodnotu. Rentabilita se dá vypočítat jako poměr docílených výnosů k vynaloženým zdrojům na tyto výnosy. Vždy platí, že čím vyšší daná rentabilita je, tím lépe firma hospodář.

Rentabilita celkového kapitálu neboli aktiv vyjadřuje dle Čížinské a Mariniče (2010, s. 166) efektivnost podniku na základě návratnosti vloženého kapitálu ve formě aktiv, tedy výdělečnou schopnost tohoto kapitálu. Ukazatel značí, kolik Kč zisku před úroky a zdaněním získá společnost z jedné investované koruny.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (11)$$

Rentabilita vlastního kapitálu představuje míru zhodnocení vlastního kapitálu. Počítá se s čistým ziskem. Tento ukazatel by měl dosahovat vyšších hodnot než rentabilita aktiv.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (12)$$

Dalším ukazatelem rentability je rentabilita tržeb.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \quad (13)$$

4.3.4 Ukazatele aktivity

Scholleová (2012, s. 178) uvádí, že tyto ukazatele zobrazují, jak je společnost schopna využívat jednotlivé položky majetku. Díky tomu může firma zjistit, zda disponuje s přebytečnými kapacitami nebo má málo produktivních aktiv. Existují převážně dva typy ukazatelů aktivity, a to počet obrátů nebo doba obrátu. Počet obrátů určuje, kolikrát roční tržby firmy převyšují hodnotu jiné položky a čím vyšší tento ukazatel je, tím vyšších zisků společnost dosahuje. Měl by dosahovat minimálně hodnoty 1. Naopak cílem firmy je zkrátit dobu obrátu, která značí průměrný čas trvání jedné obrátky majetku.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 103-105) považují následující ukazatele aktivity za nejvýznamnější:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (14)$$

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (15)$$

$$\text{Doba obrátu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (16)$$

$$\text{Doba obrátu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (17)$$

$$\text{Doba obrátu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (18)$$

4.4 Souhrnné ukazatele

Dluhošová (2010, s. 97) uvádí, že souhrnné ukazatele slouží ke zhodnocení finanční pozice firmy. Jejich význam spočívá v tom, že vystihnou finanční situaci podniku a jeho výkonnost jedním číslem. Tyto ukazatele vznikly kvůli tomu, aby docházelo k brzkému rozpoznání původu nestability firem, který by mohl znamenat i jejich bankrot.

Altmanovo Z-skóre

Kalouda (2017, s. 82) definuje Altmanovo Z-skóre jako metodu, která vyjadřuje finanční stav společnosti jedinou hodnotou, která vypovídá, jaká je šance, že firmě ve střednědobém horizontu hrozí bankrot. Dále stanovuje vzorec pro firmy, které veřejně neobchodují s akciemi a jsou finančně řízeny s vyšší mírou důraznosti, následovně:

$$Z - \text{skóre} = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E \quad (19)$$

Kde: *A.....(Oběžná aktiva - Krátkodobé zdroje) / Celková aktiva*
B.....Nerozdělený zisk / Celková aktiva
C.....EBIT / Celková aktiva
D.....Tržní hodnota vlastního kapitálu / Účetní hodnota celkového dluhu
E.....Tržby / Celková aktiva

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 132) takto interpretují výsledky Z-skóre:

- Pokud je Z-skóre menší než 1,81 => velmi špatná finanční situace firmy.
- Pokud je Z-skóre větší než 1,81 a menší než 2,99 => nevyhraněná finanční situace.
- Pokud je Z-skóre větší než 2,99 => velmi uspokojivá finanční situace firmy.

Index IN 05

Index IN 05 je dle Šimana a Petery (2010, s. 151) model, který je založen na rychlém rozpoznání finančního zdraví firmy. Jeho výhodou je, že jeho výsledek určuje, zda firmě hrozí bankrot a zároveň, jestli tvoří hodnotu. Vzorec tohoto ukazatele je následující:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (20)$$

Kde: *A.....Aktiva / Cizí zdroje*
B.....EBIT / Nákladové úroky
C.....EBIT / Aktiva
D.....Výnosy / Aktiva
E.....Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)

Výsledky lze vysvětlit následovně:

- Pokud je IN05 menší než 0,9 => 97% šance bankrotu a 24% šance tvorby hodnoty.
- Pokud je IN05 větší než 0,9, ale menší než 1,6, tak se firma nachází v šedé zóně, což znamená, že má 50% šanci bankrotu a 70% šanci tvorby hodnoty.
- Pokud je IN05 větší než 1,6 => 8% šance bankrotu a 95% šance tvorby hodnoty.

5 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Většina investičních projektů je realizována za účelem výnosnosti. Výnosnost se poté stanovuje na základě srovnání veškerých výnosů, které investice zapříčinila, s pořizovacími náklady investice. Tyto náklady jsou buď jednorázové (například vklad na termínovaný vklad) nebo reálné (vybavení areálu), kde jsou rozloženy na více období. Existují dva druhy měření efektivnosti investic, a to statické a dynamické, které se liší především v uvažování časového hlediska. (Šoba, Širůček a Ptáček, 2013, s. 153)

5.1 Diskontní sazba

Diskontní sazba slouží jako prostředek pro přepočítání budoucích peněžních toků na současnou hodnotu. Zahrnuje časové hledisko, rizika a vyjadřuje požadovanou míru výnosnosti. Dá se říci, že jde o úrokovou míru z investovaných zdrojů odvozenou na daný zdroj. Diskontní sazba se stanovuje pro výpočty metod ke zjištění efektivnosti investic. (Čížek, © 2005 - 2012)

Pro hodnocení efektivnosti investičního projektu je potřeba počítat s takovými náklady, které skutečně stojí firmu kapitál. V situaci, kdy společnost financuje celý investiční záměr vlastními zdroji, náklad představuje výnos z kapitálu (zadržený zisk a základní kapitál). Pokud je investice plně hrazena cizím kapitálem (například bankovním úvěrem), náklad je úrok z úvěru. (Sedláček, 2001, s. 141)

Dluhošová (2010, s. 123) uvádí, že na základě stavebnicové metody lze alternativní náklad vlastních zdrojů zjistit jako součet bezrizikové úrokové míry a rizikových přírážek, které se získávají z firemních účetních dat. Dále dodává, že ministerstvo průmyslu a obchodu používá pro výpočet nákladů celkových zdrojů následující vzorec:

$$WACC = r_F + r_{LA} + r_{PODN} + r_{FINSTAB} \quad (21)$$

Kde:

- r_FBezriziková úroková míra
- r_{LA}Riziková přírážka za velikost firmy
- r_{PODN}Riziková přírážka za podnikatelské riziko
- $r_{FINSTAB}$Riziková přírážka za riziko finanční stability

5.2 Statické metody hodnocení efektivity investic

Šiman a Petera (2010, s. 117) ve své publikaci o statických metodách píšou, že i přes své nedostatky jsou stále velmi oblíbené a rozšířené, a to kvůli jednoduchosti výpočtů. Největší nevýhodou těchto metod je však skutečnost, že nezohledňují časové hledisko, tudíž se hodí pro investiční projekty, jejichž doba životnosti je 1-2 roky. Většinou se statické metody využívají pro předběžné hodnocení projektu nebo u projektů, které pro firmy nejsou až tak významné.

5.2.1 Výnosnost investice

Tato metoda považuje za přínos z investičního zaměru dosažený zisk, nikoliv úsporu nákladů a peněžní příjem. Vždy se musí počítat se ziskem po zdanění, který dokáže znázornit opravdový přínos investice. Metodu výnosnosti investice je možné použít i na investiční projekty s různou dobou životnosti, objemem produkce či investičními náklady. (Valach, 2006, s. 132)

Marek (2009, s. 382) stanovuje výpočet výnosnosti investice jako podíl průměrného čistého zisku z investice a součtu kapitálových výdajů na projekt:

$$ROI = \frac{\sum_{t=1}^n Z_t}{\frac{n}{K}} \quad (22)$$

Kde: Z_tČistý zisk za dané období

nDoba životnosti investice

tČasová proměnná

KKapitálový výdaj

Realizovat by se měl investiční projekt, který dosahuje vyšší hodnoty výnosnosti investice. Výnosnost by však měla být vyšší než požadovaná výnosnost podniku, tedy diskontní sazba, pokud je nižší, projekt není doporučen k přijetí.

5.2.2 Doba návratnosti

V případě statických metod je doba návratnosti založená na příjmech a výdajích. Pokud by se diskontovaly, respektovalo by se časové hledisko, a tudíž by se už jednalo o dynamickou metodu. Doba návratnosti představuje počet let životnosti projektu, po jejichž uplynutí se firmě vrátí vložené finanční prostředky do investice. Získává se součtem jednotlivých každoročních plánovaných cash flow. Společnosti se investice splatí ve chvíli, kdy se součet peněžních toků rovná výdajům na investici. (Šiman a Petera, 2010, s. 118)

Kislingerová (2010, s. 288) doplňuje, že doba návratnosti v rámci statických metod nerespektuje ani faktor rizika, proto se využívá spíše u málo rizikových investic.

5.3 Dynamické metody hodnocení efektivnosti investic

Vochozka a Mulač (2012, s. 278) uvádí, že dynamické metody na rozdíl od statických metod berou v úvahu časové hledisko, tudíž jsou přesnější, a to především u investičních projektů s delší dobou životnosti. Díky zohlednění faktoru času je pak podstatně ovlivněno rozhodnutí, zda projekt přijmout či nikoliv. Mezi nejčastěji používané metody hodnocení efektivnosti investic v rámci dynamických metod patří čistá současná hodnota, index rentability a vnitřní výnosové procento.

5.3.1 Čistá současná hodnota

Podle Valacha (1999, s. 188) je čistá současná hodnota nejdůležitější metodou pro rozhodování, zda investiční projekt přijmout, či nikoliv. Navíc respektuje časové hledisko prostřednictvím diskontního počtu a je všeobecně použitelná. Je vyjádřena v absolutním čísle a vypočítá se jako rozdíl mezi diskontovanou hodnotou cash flow investice a jejími kapitálovými výdaji:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K \quad (23)$$

Kde: CF_tDiskontované cash flow

iDiskontní sazba

tČasová proměnná

KKapitálový výdaj

nDoba životnosti investice

Šiman a Petera (2010, s. 120) ve své publikaci vysvětlují, že projekt je doporučen k přijetí, pokud výsledek této metody (NPV) vychází větší než nula, což pro firmu představuje plně zaplacené náklady na cizí zdroje a zajištění požadované míry výnosnosti vlastních zdrojů. Navíc doplňují, že pokud čistá současná hodnota bude záporná, avšak jedná se o malou částku vzhledem k výši kapitálového výdaje (například 150 000 Kč ku 300 mil. Kč), je potřeba ji brát podobně, jako kdyby NPV vyšlo rovno 0.

Kalouda (2017, s. 174) dodává, že nedostatkem čisté současné hodnoty jsou hodnoty meziročních cash flow, hlavně jejich zjišťování. Jen velmi těžce se dá předvídat budoucí výše cash flow pro období delší než 2 roky, a to navíc při současných reálných ekonomických podmínkách.

5.3.2 Index rentability

Scholleová (2012, s. 135) uvádí, že index rentability hraje důležitou roli při rozhodování, zda přijmout nebo odmítnout investiční projekt. Tato metoda je schopna také porovnávat projekty, které mají velmi odlišnou výši investovaných nákladů. Často vede ke stejnému výsledku jako čistá současná hodnota, tudíž se používá jako jeho doplnění.

Podle Marka (2009, s. 365) se index rentability vypočítá jako poměr diskontované hodnoty cash flow z investice a kapitálových výdajů investice:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{K} \quad (24)$$

Kde: CF_tDiskontované cash flow
 iDiskontní sazba
 tČasová proměnná
 KKapitálový výdaj
 nDoba životnosti investice

Po zjištění hodnoty indexu platí jeden z těchto závěrů:

- PI je větší než 1 => investiční projekt přijímáme.
- PI je rovno 1 => je stejně výhodné investici přijmout, tak odmítnout.
- PI je menší než 1 => investiční projekt odmítáme.

5.3.3 Vnitřní výnosové procento

Šiman a Petera (2010, s. 120) charakterizují vnitřní výnosové procento jako takovou výši diskontní sazby, při které dosahuje čistá současná hodnota nulové hodnoty, a tudíž se současná (diskontovaná) hodnota cash flow rovná kapitálovým výdajům. Vzorec vnitřního výnosového procenta je následující:

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} * (i_V - i_N) \quad (25)$$

Kde: i_NDiskontní sazba, při níž je čistá současná hodnota kladná (NPV_N)
 i_VDiskontní sazba, při níž je čistá současná hodnota záporná (NPV_V)

Postup zhodnocení efektivity investice pomocí této metody představili v následujících krocích:

- 1) Nejdříve je potřeba zjistit diskontní sazbu, při které je NPV rovna nule.
- 2) Následně se porovná zjištěná sazba s firemní diskontní sazbou danou WACC. Pokud je firemní diskontní sazba nižší, projekt přijímáme, v opačném případě je zamítnut. Pokud jsou obě sazby stejné, projekt se může i nemusí realizovat.

Valach (2006, s. 115) upozorňuje na situace, kdy není správné vnitřní výnosové procento použít. Jde o tyto případy:

- Pokud existují nestandardní peněžní toky.
- Pokud má firma rozhodovat mezi vzájemně se odporujícími projekty.

6 RIZIKA SPOJENÁ S INVESTIČNÍ ČINNOSTÍ

Damodaran (2012, s. 58) uvádí, že riziko je spojeno s pravděpodobností, že firma získá takovou výnosnost z investice, která se liší od hodnoty, kterou předpokládala. Avšak, ne vždy to zahrnuje jen špatné výsledky, riziko může ovlivnit výnosnost i pozitivním směrem.

Fotr a Souček (2011, s. 143) dodávají, že kvalitní přípravná fáze projektu má velký vliv na to, jak realizace daného projektu bude úspěšná, jelikož nedokonalosti v přípravě nelze obvykle už odstranit. Avšak, ani výborná příprava a realizace investice nezajistí kvůli možným rizikům dosažení nejlepších výsledků. Vzhledem k tomu se potřebuje kvalitní příprava zaměřit také na následující aktivity:

- Nalezení rizik, které mohou ovlivnit výsledky investičních projektů a stanovit jejich význam.
- Určit a předpovědět dopady těchto rizik na budoucí úspěšnost projektu, to zahrnuje činnosti jako ustanovení velikosti a přijatelnosti rizika.
- Navrhnout možná protipatření na minimalizaci či eliminaci těchto rizik.

6.1 Klasifikace rizik

Fotr se Součkem (2011, s. 146-147), Fotr s Hnilicou (2014, s. 20-21) i Drábek s Poláchem (2008, s. 105-106) rozdělují rizika do těchto čtyř skupin:

- 1) Dle závislosti či nezávislosti na podnikových aktivitách
 - Objektivní riziko - nezávisí na aktivitách firmy, zkušenostech vlastníků. Řadí se sem politické události, požáry nebo teroristické akce.
 - Subjektivní riziko - závisí na aktivitách firmy. Zahrnuje nepostačující technickou či personální zabezpečení firmy, nedbalost a jiné.
 - Kombinované riziko - účinkují zde jak objektivní, tak i subjektivní vlivy.
- 2) Dle věcné náplně
 - Technicko-technologická riziko - plynou ze stavu a složení dlouhodobého majetku, jeho opotřebovanosti.
 - Výrobní riziko - vychází z nedostatku zdrojů (materiál, energie).
 - Ekonomické riziko - týká se změn nákladových složek.
 - Tržní riziko - třeba změny preferencí zákazníků, vstup nových konkurentů.
 - Investiční riziko - neúčelná alokace finančních zdrojů do DM.
 - Finanční riziko - například nedostupnost úvěrů, změny úrokových sazeb.

- 3) Dle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji
 - Systematické riziko - má vliv na všechny podniky, jedná se o změny například v peněžní a rozpočtové politice.
 - Nesystematické riziko - specifické pro určité obory či investiční záměry.
- 4) Dle možnosti ovlivnitelnosti
 - Ovlivnitelné riziko - společnost je schopná tyto rizika snížit nebo odstranit.
 - Neovlivnitelné riziko - společnost na ně nemá žádný vliv, musí je přijmout.

6.2 Analýza rizik

Hlavním postupem analýzy rizik je jejich identifikace a poté stanovení jejich významnosti a velikosti.

6.2.1 Identifikace rizik

Fotr a Souček (2014, s. 154) uvádí, že identifikace rizik by měla být založena na zjištění toho, jací činitelé by mohli zapříčinit neúspěch či úspěch investičního projektu, jaké možné problémy je očekávat při realizaci investice, v jaké podobě, období či z jakého důvodu se mohou tyto rizika objevit a které důležité faktory by se mohly vyvíjet jinak, než firma očekává.

Fotr s Hnilicou (2014, s. 26) popisují nástroje, které lze využít při identifikaci rizika:

- Kontrolní seznamy či registry rizik - jedná se o souhrn možných rizikových faktorů společnosti a jejích činností.
- Pohovory s experty nebo skupinové diskuze - brainstormingové setkání zaměstnanců, kde by každý měl projevit svůj názor, aniž by ho někdo zkritizoval. Týmová práce je efektivní způsob pro identifikaci rizik.
- Nástroje strategické analýzy - SWOT a PEST analýza, Porterův model pěti sil.
- Myšlenkové mapy - grafický nástroj znázorňující faktory rizika a jejich vzájemných vztahů.

6.2.2 Stanovení významnosti a velikosti rizika

Fotr a Souček (2011, s. 158) vysvětlují, že výsledkem identifikace rizik je většinou velké množství rizik, tudíž je potřeba vybrat ty nejvýznamnější, které mohou mít podstatný vliv na investiční projekt. Navrhují dva způsoby stanovení významnosti rizik, a to analýzu citlivosti a expertní hodnocení.

Analýza citlivosti

Valach (2005, s. 199) uvádí, že analýza citlivosti určuje, jak je předpokládané cash flow z investice závislé na změně různých faktorů, které na něj působí. Dále stanovuje rozhodující faktory, které jsou důležité z pohledu přijetí či odmítnutí projektu. Analýza citlivosti se provádí ve čtyřech krocích:

- 1) Charakteristika závislosti peněžních příjmů na faktorech, které na ně působí.
- 2) Stanovení pravděpodobných hodnot těchto faktorů, které byly vzaty na zřetel při výpočtu peněžních příjmů a určení předpokládaného peněžního příjmu.
- 3) Stanovení nových hodnot jednotlivých faktorů a jejich vlivu na peněžní příjem.
- 4) Určení nejdůležitějšího faktoru, který nejvíce působí na peněžní příjem.

Expertní hodnocení

Hlavním nástrojem této analýzy je matice hodnocení rizik. Podobně jako analýza citlivosti slouží k určení významnosti jednotlivých rizik, což je velmi obtížné. Posuzuje se pomocí dvou hledisek, a to podle pravděpodobnosti výskytu rizika a míry dopadu na projekt. Riziko je o to významnější, čím vyšší je hodnota jeho pravděpodobnosti nebo dopadu na investici a vypočítá se jako součin těchto dvou hodnot. (Fotr a Hnilica, 2014, s. 37)

6.3 Protiriziková opatření

Drábek a Polách (2008, s. 109) ve své publikaci navrhuje dva postupy k eliminaci či snížení rizika:

- 1) Odstranění příčin rizika - při tomto postupu se působí na vznik rizika prostřednictvím aktivit, které zapříčiní pokles pravděpodobnosti vzniku negativních rizik nebo snížení jejich negativního dopadu na projekt. Jedná se o ofenzivní variantu.
- 2) Snížení nepřímých dopadů rizika - jedná se o činnosti, které mají za úkol snížit riziku na přijatelnou ekonomickou míru, jde třeba o pojištění nebo diverzifikace. Tento postup je nazýván jako defenzivní varianta.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

7 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

V této kapitole je představena společnost XY, s.r.o., ve které je realizována tato diplomová práce. Je zde uvedena základní charakteristika podniku, jeho historický vývoj a informace ohledně organizační struktury a zaměstnanců firmy.

7.1 Základní charakteristika společnosti

Společnost XY, s.r.o. je český výrobce domácích spotřebičů, nachází se na trhu již přes 190 let a je známá nejen v České republice, ale i v zahraničí. Nabízí širokou a komplexní nabídku pomocníků do každé domácnosti a umožňuje tak bez problémů vybavit celou kuchyň v jednotném a moderním stylu.

Firma se zabývá výrobou samostatně stojících sporáků a plynových topidel, do konce roku 2015 produkovala také odsavače par a vestavné sklokeramické desky, avšak jejich výrobu přesunula do výrobního závodu mateřské společnosti. Ostatní své produkty si nechává vyrábět jiným podnikem pod svou značkou a následně je sama prodává. Jedná se například o myčky, ohřívače vody, mikrovlnky, toustovače, topinkovače, chladničky nebo rychlovarné konvice. Všechny výrobky společnosti jsou dokonale slazeny a opatřeny vysoce technologickými funkcemi a kvalitními odolnými materiály.

Společnost:	XY, s.r.o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	238 013 000 Kč
Počet pracovníků (31.12.2016):	570
Roční obrat (2016):	1 480 227 000 Kč
Zisk (2016):	70 364 000 Kč

Předmět podnikání:

- Vývoj, výzkum, výroba, prodej, servis a opravy strojírenských a metalurgických výrobků a činnosti s tím spojené - průmyslový způsob provozování živnosti.
- Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení.
- Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení.
- Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plynů.

7.2 Historie společnosti

Společnost XY, s.r.o. prošla ve třech stoletích rozsáhlým vývojem, kdy se ze slévárny a dvou továren vytvořila současná podoba, moderní technologická základna pro výrobu varné techniky, jejíž produkce směřuje do celosvětové prodejní sítě.

Během fungování továrny byly vytvořeny produkty, které svou technickou úrovní a provedením reprezentovaly špičku domácích spotřebičů, ať již to byly patentní kamna v 19. století, plynové kotle a ohříváče vody ve 20. století, či sporáky ve 21. století.

Společnost XY, s.r.o. byla založena již v roce 1825, kdy byla zahájena hutní výroba a došlo k vybudování železářny a železné huti. Hutní výroba v podniku dominovala až do roku 1861, kdy byla započata výroba kamen, a poté v roce 1873 byl vyroben první přístroj pro domácnost, a to šicí stroj. Společnost se nadále rozvíjela a roku 1902 zahájila patentovanou produkci kamen na tuhá paliva, jichž bylo vyrobeno v různém provedení do roku 1930 více než jeden milion kusů. Silně se vyvíjela produkce kuchyňských přístrojů jako mlýnky na maso, pračky a podobně. V roce 1919 byla započata produkce prvních plynových zařízení pro domácnost a v roce 1926 rozšířena na velká zařízení pro živnostníky. Od roku 1948 byla zavedena i výroba absorpčních ledniček a během následujících čtyřiceti let také výroba prvních plynových praček a výroba závěsných plynových kotlů. V roce 1994 došlo k privatizaci státního podniku a od roku 2005 se stala členem obchodní sítě nadnárodní skupiny a zároveň dceřinou firmou společnosti ve Slovinsku, díky čemuž nyní dodává výrobky do mnoha států Evropy. V roce 2005 také zahájila produkci sklokeramických a indukčních desek.

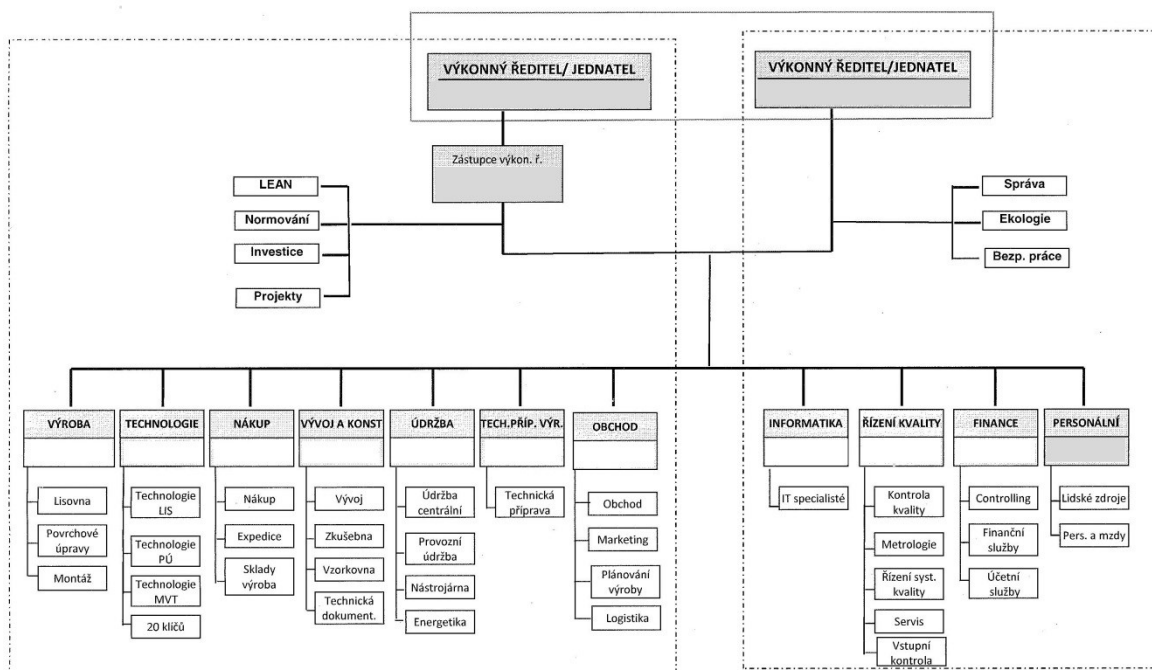
Společnost získala v květnu 1997 certifikát ISO 9001 systému řízení jakosti.

Společnost XY, s.r.o. v roce 2016 vyrobila 383 272 samostatně stojících sporáků, průměrně jich vyrobí 1 350 kusů za směnu čítající 8 hodin na třech montážních linkách, z nichž dvě jsou schopné vyprodukovat 550 kusů, třetí pouhých 250 kusů. Ve stejném roce vyprodukovala také do 10 000 kusů plynových topidel.

Společnost XY, s.r.o. exportuje 75 % svých výrobků do zahraničí, zbylých 25 % výrobků se prodá na trzích v České republice a na Slovensku. Mezi hlavní prodejní země patří Rusko (15 %), Německo (11 %), Maďarsko (9 %), Švédsko (8 %) a Polsko (7 %).

7.3 Organizační struktura a lidské zdroje společnosti

Nejvyššími představiteli vedení společnosti XY, s.r.o. jsou dva jednatele, kteří mají zodpovědnost za své dílčí úseky, a každý z nich může jednat za firmu samostatně. Jednotlivé úseky jsou vedené ředitelem nákupu a obchodu, kvality, finančním a personálním ředitelem, u ostatních jsou v čele vedoucí pracovníci. Na obrázku (Obr. 3) je zobrazené schéma organizační struktury společnosti.



Obr. 3: Organizační struktura společnosti (interní materiály společnosti)

Společnost XY, s.r.o. se snaží každý rok pokračovat v optimalizaci počtu zaměstnanců, k čemuž využívá také zaměstnance agentur práce. Každoročně se potýká s problémy týkající se nedostatku výrobních pracovníků, který se snaží řešit skrz inzeráty, reklamy nebo billboardy. I přes veškerou snahu personálního oddělení se firmě nedaří udržet většinu stávajících zaměstnanců, což je způsobeno jejich vzdálenějším místem bydliště, nespokojeností s náročností práce či vyšší mzdy.

V tabulce (Tab. 1) jsou názorně uvedeny počty zaměstnanců a jejich rozdělení na zaměstnance a vedoucí pracovníky za roky 2010 až 2016. Je patrné, že se změny v počtu pracovníků týkají pouze zaměstnanců, ať už se jedná o THP nebo dělníky. Největší nárůst nastal v roce 2013, avšak od této doby se firma potýkala s neustálým poklesem počtu zaměstnanců až na hodnotu 570 lidí v roce 2016, ve kterém došlo k nejrazantnějšímu snížení pracovníků o 33 lidí oproti roku 2015.

Tab. 1: Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2010 – 2016 (interní materiály společnosti)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zaměstnanci	608	590	594	615	598	590	557
Vedoucí pracovníci	12	12	11	13	12	13	13
Celkový průměrný počet zaměstnanců	620	602	605	628	610	603	570

8 INTERNÍ A EXTERNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V následující kapitole je provedena interní a externí analýza společnosti. Ke zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost organizace slouží analytická technika SWOT analýza, která identifikuje klíčové silné a slabé stránky uvnitř podniku a také důležité příležitosti a hrozby, které se vyskytují v okolí firmy. K analýze odvětví a jeho rizik je provedena Porterova analýza pěti sil.

8.1 SWOT analýza

Cílem níže aplikované SWOT analýzy je zjistit a následně podporovat silné stránky společnosti, omezit její slabé stránky, hledat a využívat nové příležitosti a znát a předcházet hrozbám na trhu, jehož je součástí. SWOT analýza byla provedena společně s pracovníky společnosti XY, s.r.o.

Tab. 2: SWOT analýza společnosti (vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - certifikát systému řízení jakosti ISO 9001 - dlouholetá působnost na trhu - silné postavení na domácím a zahraničním trhu - tradice a kvalita v oblasti výroby sporáků - široký a optimální sortiment - inovace výrobků - moderní technologie, robotizace - vstřícnost k přáním zákazníka - finanční stabilita společnosti - člen obchodní sítě nadnárodní skupiny 	<ul style="list-style-type: none"> - vysoké provozní náklady - fluktuace zaměstnanců - nedostatečné využití výrobních kapacit - nedostatek výrobního personálu pro vyšší využití výrobní kapacity ve vícesměnném režimu - dlouhá komunikace uvnitř firmy - nezastupitelnost řídicích pracovníků
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - možnost pronikání na nové a perspektivní zahraniční trhy - využití dotací - změny v legislativě - strategická poloha firmy - vysoká otevřenost ekonomik v rámci 	<ul style="list-style-type: none"> - konkurence v odvětví - tlak na snižování cen ze strany odběratelů - solventnost odběratelů - vývoj hospodářské politiky - nárůst cen vstupních surovin a energií - finanční krize

<p>Evropské unie</p> <ul style="list-style-type: none"> - požadavky na pružnou reakci dodavatelů - zvýšení produkce ve výrobních skupinách, které mají potenciál růstu - inovace technologií 	<ul style="list-style-type: none"> - vývoj měnového kurzu - závislost na zahraničních ekonomikách - nedostatečná mobilita lidských zdrojů - nespolehlivost dodavatelů - růst průměrných mezd zaměstnanců - odliv zaměstnanců ke konkurenci - zvýšení prodejních rizik díky možným problémům z rozpadu EU
---	---

Silné stránky (Strengths)

Společnost XY, s.r.o. má několik silných stránek, které jí zajišťují silnou pozici na trhu v daném oboru. Velmi důležitou silnou stránkou je certifikát systému řízení jakosti ISO 9001. Dalšími přednostmi je dlouholetá působnost na trhu, která spadá až do 19. století, a silné postavení na domácím a zahraničním trhu, které se vyznačuje stále nejvyšším podílem na trhu v tuzemsku (i přes neustále rostoucí tlak ze strany konkurence) a skutečností, že firma exportuje své výrobky do téměř padesáti zemí světa. Společnost sází na svou značku, která má bohatou tradici a je spojována s vysokou kvalitou výrobků. Firma má široký a optimální sortiment, který zajišťuje diverzifikaci rizika. Neméně významnou silnou stránkou jsou neustálé inovace výrobků, které jsou spojeny s vysokými investicemi do nových technologií, strojů. Další silnou stránkou je vstřícnost k přání zákazníka. Společnost je ochotná vyrábět produkty na zakázku. Daný odběratel si například vybere typ skla na dvířka sporáku, vařičovku, barvu výrobku, možnost vyhřívání šuplíku či skleněného příklopu. Do Ruska se vyváží retrosporáky. Velkou výhodou je finanční stabilita firmy, která jí zajišťuje výhodné úvěry od úvěrových institucí, čehož firma náležitě a ráda dlouhodobě využívá. Podnik je od roku 2005 součástí obchodní sítě nadnárodní skupiny, což mu přivedlo plno nových obchodních příležitostí a odběratelů po celém světě.

Slabé stránky (Weaknesses)

Slabé stránky znázorňují aktivity či problémy uvnitř firmy, na kterých se ještě musí zapracovat, aby bylo dosaženo ještě lepších výsledků. Prvním negativním faktorem jsou vyšší provozní náklady, do kterých patří vysoké náklady na agenturní pracovníky. Toto řešení firma využívá kvůli velmi časté fluktuaci řadových zaměstnanců, kdy mnoho pracovníků odchází po zaučení z podniku a podnik tak musí vyhledávat nové místo toho, aby mu ti stávající přinášeli hodnotu. Další slabou stránkou jsou nedostatečně využitá výrobní kapacity.

city. Sledovaná společnost dokáže vyrábět víc, ale kvůli nedostatku výrobního personálu, neustálého zaučování nových pracovníků nebo dodávky špatného materiálu se jim to nedaří. Firmě také vzniká problém v případě absence jednoho z řídicích pracovníků. Posledním zjištěním negativním faktorem je příliš dlouhá komunikace uvnitř firmy, jelikož všechna vykonaná rozhodnutí musí být schválena mateřskou společností ve Slovinsku, což většinou zabere spoustu času.

Příležitosti (Opportunities)

Pod příležitostmi je možné si představit externí činitele a změny, které mohou činnost firmy pozitivně ovlivnit. Jednou z nich je proniknutí na nové zahraniční trhy a získání nových distribučních cest, což je pro podnik velmi důležité, proto jeho obchodní zástupci navštěvují různé veletrhy či se neustále zveřejňují nové reklamy. Dalšími příležitostmi je strategická poloha firmy ve středu Evropy či změny v legislativě v podobě snížení daní, které by mohlo znamenat i pokles cen vstupního materiálu a využití dotací z fondů Evropské unie na financování plánovaných investic, vývoje a výzkumu či inovací. Neméně zajímavou příležitostí by byl pokrok v inovacích výrobních technologií, který by mohl navýšit podíl na trhu, podobně jako zvýšení produkce u výrobních skupin s potenciálem růstu.

Hrozby (Threats)

Hrozby představují externí vlivy, které mohou firmě ublížit, proto je potřeba se jich bránit a pokusit se je eliminovat. Největší hrozbou jsou noví konkurenti v odvětví. Už nyní panuje v daném oboru velký počet konkurentů, ať už v tuzemsku nebo v zahraničí, kteří vyrábí podobný sortiment, tudíž se už nevyrábí tak levně jako v minulosti a pro firmu může být v budoucnosti problém se neustále vyrovnávat cenám konkurence. Navíc přichází i tlak ze strany odběratelů na snižování cen výrobků. V případě finanční krize může dojít ke zhoršení měnového kurzu či zvýšení cen vstupního materiálu a energií. Další problém může nastat s nedostatečnou mobilitou lidských zdrojů, jelikož už teď nemá firma podnikovou ubytovnu na místě své činnosti. Pokud by tak potřebovala zaměstnat profesionála na určité činnosti, mohl by nastat problém s jeho ubytováním. Další hrozby souvisí s odlivem pracovníků ke konkurenci, s nespolehlivostí dodavatelů či odběratelů dostát svým povinnostem či růst průměrných mezd zaměstnanců.

8.2 Porterův model pěti sil

Cílem Porterova modelu pěti sil je provést prognózu konkurenční situace ve zkoumaném odvětví podle předpokladu chování stávajících a potenciálních konkurentů, dodavatelů, zákazníků a možných substitutů působících na daném trhu. Jejich rozbor a hodnocení v závislosti na společnost XY, s.r.o. je proveden v následujících podkapitolách.

8.2.1 Konkurenční rivalita v odvětví

Konkurenční rivalita v odvětví je pro analyzovanou společnost XY, s.r.o. nejvýznamnější konkurenční silou, která na ni působí. V současnosti se v daném odvětví vyskytuje velké množství firem, jež nabízí podobné produkty. Nízkou diferenciací se většina firem snaží řešit pomocí cenových taktik, na což musí společnost pokaždé patřičně reagovat. Stále tak probíhá konkurenční boj o získání věrnosti zákazníků. Sledovaná společnost má stále nejvyšší podíl na trhu, avšak je na ni vyvíjen velký tlak ze strany od konkurence. Navíc poptávka po výrobcích stagnuje, tudíž rivalita v odvětví pořád roste a v budoucnu se nepředpokládá v tomto směru žádná změna. Z těchto důvodů se klade značný důraz na firemní strategie. Důležitým aspektem jsou náklady odchodu z odvětví, které jsou velmi vysoké.

Tab. 3: Porterova analýza - Konkurence v odvětví (vlastní zpracování)

Konkurence v odvětví (1 bod - nejnižší, 10 bodů - nejvyšší)		Hodnocení
1	Počet konkurentů a jejich konkurenceschopnost <i>1 bod - málo podobně silných konkurentů, 10 bodů - hodně podobně silných konkurentů</i>	8
2	Růst odvětví <i>1 bod - vysoký růst poptávky, 10 bodů - malý růst poptávky</i>	9
3	Podíl čistého jmění/prodeje - vysoké fixní náklady <i>1 bod - nízký podíl, 10 bodů - vysoký podíl</i>	4
4	Diferenciace produktů <i>1 bod - vysoká diferenciací produktů, 10 bodů - nízká diferenciací produktů</i>	7
5	Diferenciace konkurentů <i>1 bod - nízká diferenciací konkurentů, 10 bodů - vysoká diferenciací konkurentů</i>	5
6	Intenzita strategického úsilí <i>1 bod - malá intenzita strategického úsilí, 10 bodů - vysoká intenzita strategického úsilí</i>	8
7	Náklady odchodu z odvětví <i>1 bod - nízké náklady odchodu z odvětví, 10 bodů - vysoké náklady odchodu z odvětví</i>	8
8	Charakter konkurence <i>1 bod - poctivá konkurence, 10 bodů - nepoctivá konkurence</i>	4
9	Šíře konkurence <i>1 bod - konkurence je omezena pouze na určitý aspekt, 10 bodů - konkurence je široká</i>	6
Celkem		59 (max. 90 bodů)
Průměrný počet bodů		6,56 (celkem/9)

8.2.2 Hrozba vstupu nových konkurentů na trh

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh je velmi nízká a v této chvíli nepravděpodobná především kvůli náročným bariérám vstupu. Mezi ně patří kapitálová náročnost vstupu, která si žádá nemalé finanční prostředky pro nově přichozí firmy či rostoucí úspory z rozsahu, které jsou pro dané odvětví typické. Další velkou překážkou jsou nejrůznější speciální technologie, know how, licence a patenty, které by nová firma v odvětví těžko zajišťovala. Většina firem má dlouholetou působnost na trhu, tudíž má své věrné zákazníky a kvalitní distribuční kanály, ke kterým by se nové podniky těžko dostávaly. Jediná příležitost se pro ně vyskytuje u běžných domácností. Dalším problémem je nízká diferenciacce produkce, z tohoto důvodu už nynější rivalita mezi podniky je velmi vysoká. Naopak je ze všech bariér vstupu relativně snadný přístup k surovinám, energiím či pracovní síle či pozitivně nakloněná vládní politika, která je vstřícná vzhledem k poskytování dotací. Na druhou stranu, pokud se nová firma rozhodne pro vstup do odvětví a postupem času bude chtít své působení ukončit, bude to pro ni znamenat značné finanční ztráty.

Tab. 4: Porterova analýza - Hrozba vstupu nové konkurence (vlastní zpracování)

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh (1 bod - nejnižší, 10 bodů - nejvyšší)		Hodnocení
1	Úspory z rozsahu <i>1 bod - vysoké úspory z rozsahu, 10 bodů - nízké úspory z rozsahu</i>	4
2	Kapitálová náročnost vstupu do odvětví <i>1 bod - vysoká kapitálová náročnost vstupu do odvětví, 10 bodů - nízká kapitálová náročnost vstupu do odvětví</i>	3
3	Přístup k distribučním kanálům <i>1 bod - obtížný přístup k distribučním kanálům, 10 bodů - snadný přístup k distribučním kanálům</i>	3
4	Potřeba vlastnit při vstupu do odvětví speciální technologie, know how, ... <i>1 bod - ano, 10 bodů - ne</i>	3
5	Přístup k surovinám, energiím či pracovní síle <i>1 bod - obtížný přístup, 10 bodů - snadný přístup</i>	6
6	Schopnost stávající konkurence snižovat po vstupu nových konkurentů náklady, ceny a zlepšovat služby <i>1 bod - vysoká schopnost, 10 bodů - nízká schopnost</i>	4
7	Diferenciacce produkce, loajalita zákazníků stávající konkurence <i>1 bod - vysoká diferenciacce a loajalita, 10 bodů - nízká diferenciacce a loajalita</i>	4
8	Vládní politika <i>1 bod - negativně nakloněna novým vstupům, 10 bodů - pozitivně nakloněna novým vstupům</i>	7
9	Vývoj po případném vstupu do odvětví <i>1 bod - pro firmu je po vstupu na trh obtížné odejít, 10 bodů - pro firmu je po vstupu na trh snadné odejít</i>	3
Celkem		37
Průměrný počet bodů		4,11

8.2.3 Vyjednávací síla dodavatelů

Vyjednávací síla dodavatelů se odvíjí od jejich schopnosti zvyšovat cenu či snižovat kvalitu dodávaného materiálu/zboží. Z provedené analýzy je evidentní, že pro sledovanou společnost není problém nahradit dosavadní dodavatele novými, tudíž je vyjednávací síla dodavatelů poměrně nízká. Firma tuto hrozbu omezuje tím, že disponuje větším množstvím dodavatelů, na jejichž trzích se navíc vyskytuje relativně dost substitutů (například dodavatelé s výrobou plechů). Není ani pravděpodobné, že by stávající dodavatelé vstoupili do sledovaného odvětví, na kterém už nyní panuje vysoká konkurenční rivalita, raději se budou věnovat pouze vlastní činnosti.

Tab. 5: Porterova analýza - Vyjednávací síla dodavatelů (vlastní zpracování)

Vyjednávací síla dodavatelů (1 bod - nejnižší, 10 bodů - nejvyšší)		Hodnocení
1	Počet a význam dodavatelů <i>1 bod - velké množství dodavatelů, 10 bodů - malé množství dodavatelů</i>	3
2	Existence substitutů v odvětví dodavatelů <i>1 bod - Ano, velká hrozba existence substitutů, 10 bodů - Ne, malá hrozba existence substitutů</i>	4
3	Význam odběratelů pro dodavatele <i>1 bod - velký význam odběratelů pro dodavatele, 10 bodů - malý význam odběratelů pro dodavatele</i>	6
4	Hrozba vstupu dodavatelů do analyzovaného odvětví <i>1 bod - nepravděpodobná hrozba vstupu dodavatelů, 10 bodů - velice pravděpodobná hrozba vstupu dodavatelů</i>	3
5	Organizovanost pracovní síly v odvětví <i>1 bod - nízká organizovanost, 10 bodů - vysoká organizovanost</i>	4
Celkem (max. 50 bodů)		20
Průměrný počet bodů (celkem/5)		4

8.2.4 Vyjednávací síla zákazníků

Vyjednávací síla odběratelů je poměrně významná, jelikož je schopna snížit ceny výrobků. Na základě provedené analýzy je zřejmé, že tato síla je průměrná, avšak vyšší než u dodavatelů. Problémem pro společnost XY, s.r.o. je skutečnost, že disponuje s nepříliš velkým počtem významných odběratelů, tvořících nemalé procento podílu na obratu, kteří navíc mají zanedbatelné náklady při přechodu ke konkurenci. Z tohoto důvodu musí firma neustále vycházet vstříc svým loajálními zákazníky, aby o ně nepřišla. Další nevýhodou je fakt, že výrobky nepatří mezi ty významnější z hlediska podílu na výdajích zákazníka. Navíc má produkt dlouhodobý charakter, tudíž je vyvíjen vysoký tlak na kvalitu. Na druhou stranu je pro podnik prospěšné, že nehrozí zpětná integrace, což znamená, že se zákazníci nerozhodnou začít v daném odvětví podnikat či se sami zásobovat.

Tab. 6: Porterova analýza - Vyjednávací síla zákazníků (vlastní zpracování)

Vyjednávací síla zákazníků (1 bod - nejnižší, 10 bodů - nejvyšší)		Hodnocení
1	Počet významných odběratelů <i>1 bod - velké množství významných odběratelů, 10 bodů - malé množství významných odběratelů</i>	5
2	Význam výrobku pro zákazníka <i>1 bod - velice významný výrobek pro zákazníka, 10 bodů - nevýznamný výrobek pro zákazníka</i>	5
3	Zákaznickovy náklady při přechodu ke konkurenci <i>1 bod - vysoké náklady zákazníka, 10 bodů - nízké náklady zákazníka</i>	8
4	Hrozba zpětné integrace - samozásobování či počátek podnikání zákazníka v daném odvětví <i>1 bod - nepravděpodobná hrozba zpětné integrace, 10 bodů - velice pravděpodobná hrozba zpětné integrace</i>	1
5	Ziskovost odběratele <i>1 bod - nízká ziskovost odběratele, 10 bodů - vysoká ziskovost odběratele</i>	4
Celkem (max. 50 bodů)		23
Průměrný počet bodů (celkem/5)		4,6

8.2.5 Hrozba vzniku substitutů

V porovnání s konkurenčním bojem v odvětví je hrozba vzniku substitutů pro sledovanou společnost méně významná. Hlavním výrobkem firmy je samostatně stojící sporák, který je pro většinu zákazníků stále prioritou. Na trhu však existuje menší množství substitutů, například indukční vařič. V budoucnu se předpokládá zvýšení počtu substitutů, které by mohly konkurovat tradičním sporákům, i přesto se jich analyzovaná společnost prozatím nemusí obávat. Je potřeba se především zaměřit na kvalitu své produkce, zákazník to ocení. Ceny substitutů jsou nižší než u sporáků, nemají ovšem tolik technických vymožeností a funkcí. Užité vlastnosti se budou podobně jako u všech výrobků postupem času zlepšovat.

Tab. 7: Porterova analýza - Hrozba vzniku substitutů (vlastní zpracování)

Hrozba vzniku substitutů (1 bod - nejnižší, 10 bodů - nejvyšší)		Hodnocení
1	Existence velkého množství substitutů na trhu <i>1 bod - málo, respektive žádné substituty, 10 bodů - velké množství substitutů na trhu</i>	3
2	Konkurence v odvětví substitutů <i>1 bod - nízká konkurence v odvětví substitutů, 10 bodů - vysoká konkurence v odvětví substitutů</i>	4
3	Hrozba substitutů v budoucnosti <i>1 bod - Nízká pravděpodobnost substitutů, 10 bodů - Velmi vysoká pravděpodobnost substitutů</i>	6
4	Vývoj cen substitutů <i>1 bod - zvyšování cen substitutů, 10 bodů - snižování cen substitutů</i>	4
5	Užité vlastnosti substitutů <i>1 bod - zhoršování užitečných vlastností substitutů, 10 bodů - zlepšování užitečných vlastností substitutů</i>	5
Celkem (max. 50 bodů)		22
Průměrný počet bodů (celkem/5)		4,4

9 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Finanční analýza společnosti je důležitou součástí finančního řízení firmy, jelikož sleduje její vnitřní hospodaření. Vyhodnocuje a podává informace o tom, v jaké situaci se společnost XY, s.r.o. nachází, jaké stanovené předpoklady se podařilo uskutečnit a u kterých se vyskytly určité problémy.

Pro finanční analýzu jsou použity základní dokumenty firmy jako rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích za období 2013, 2014, 2015 a 2016. Poslední rok 2017 není v analýze použit, jelikož data za uvedený rok nebyly při psaní diplomové práce stále kompletní a zveřejněné. Sledovány jsou nejprve ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové, u většiny je provedeno také srovnání údajů společnosti XY, s.r.o. se zkoumanými odvětvovými průměry, které vycházejí z dokumentů uveřejněných na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Následně jsou aplikovány souhrnné ukazatele a na závěr jsou shrnuty poznatky vycházející z finanční analýzy.

Společnost XY, s.r.o. patří dle klasifikace CZ-NACE do skupiny 27. Výroba elektrických zařízení, konkrétně do podskupiny 27.51 Výroba elektrických spotřebičů převážně pro domácnost. V roce 2016 spadalo do skupiny 27. Výroba elektrických zařízení celkem 52 firem.

9.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů se skládá ze tří částí – analýza rozvahy, výkazu zisku a ztráty, cash flow a výsledku hospodaření společnosti XY, s.r.o. Jednotlivé ukazatele jsou zkoumány na základě vertikální a horizontální analýzy a následně srovnány s údaji odvětví, ve kterém podnik působí.

9.1.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Tab. 8: Vertikální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013		2014		2015		2016	
AKTIVA CELKEM	952 383	100,00%	865 634	100,00%	893 488	100,00%	1 147 797	100,00%
Dlouhodobý majetek	255 014	26,78%	232 077	26,81%	313 285	35,06%	575 017	50,10%
Dlouhodobý nehmotný majetek	58 718	6,17%	42 992	4,97%	30 437	3,41%	19 351	1,69%
Dlouhodobý hmotný majetek	196 296	20,61%	189 084	21,84%	282 848	31,66%	555 665	48,41%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	694 122	72,88%	628 115	72,56%	564 406	63,17%	542 336	47,25%
Zásoby	157 783	16,57%	135 423	15,64%	107 001	11,98%	85 043	7,41%
Dlouhodobé pohledávky	7	0,00%	7	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	535 654	56,24%	489 020	56,49%	448 553	50,20%	451 149	39,31%

Krátkodobý finanční majetek	678	0,07%	3 664	0,42%	8 852	0,99%	6 143	0,54%
Časové rozlišení aktiv	3 247	0,34%	5 443	0,63%	15 797	1,77%	30 444	2,65%
PASIVA CELKEM	952 383	100,00%	865 634	100,00%	893 488	100,00%	1 147 797	100,00%
Vlastní kapitál	452 531	47,52%	468 483	54,12%	458 972	51,37%	529 887	46,17%
Základní kapitál	238 013	24,99%	238 013	27,50%	238 013	26,64%	238 013	20,74%
Kapitálové fondy	-1 118	-0,12%	0	0,00%	0	0,00%	550	0,05%
Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku	23 802	2,50%	23 802	2,75%	23 802	2,66%	23 802	2,07%
Výsledek hospodaření minulých let	116 342	12,22%	115 907	13,39%	115 907	12,97%	197 157	17,18%
Výsledek hospodaření běž. úč. období	75 493	7,93%	90 762	10,49%	81 250	9,09%	70 364	6,13%
Cizí zdroje	498 888	52,38%	394 270	45,55%	431 729	48,32%	614 099	53,50%
Rezervy	15 682	1,65%	11 222	1,30%	12 779	1,43%	7 823	0,68%
Dlouhodobé závazky	8 299	0,87%	10 805	1,25%	9 863	1,10%	10 613	0,92%
Krátkodobé závazky	374 888	39,36%	345 120	39,87%	394 398	44,14%	373 932	32,58%
Bankovní úvěry a výpomoci	100 019	10,50%	27 123	3,13%	14 688	1,64%	221 730	19,32%
Časové rozlišení pasiv	963	0,10%	2 881	0,33%	2 787	0,31%	3 810	0,33%

Z vertikální analýzy majetkové struktury společnosti je zřejmé, že v letech 2013 a 2014 je téměř 75 % aktiv tvořeno oběžnými aktivy. V roce 2015 se tento podíl snížil na 63 % z důvodu, že společnost poskytla zálohu na pořízení dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně na nové stroje. V roce 2016 se poprvé stal převládající složkou aktiv dlouhodobý majetek v poměru 50:47, jelikož firma poskytla další zálohy na pořízení nových strojů a linek a navíc také zálohy na výstavbu nového skladu nakupovaných materiálů.

U dlouhodobého majetku dominuje dlouhodobý hmotný majetek, který je tvořen především výrobními halami, zařízeními, linkami a v letech 2015 a 2016 také zálohami na pořízení dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2016 bylo odepsáno přes 51 % dlouhodobého hmotného majetku. Společnost nedisponuje dlouhodobým finančním majetkem.

Oběžný majetek se z největší částí skládá z krátkodobých pohledávek, sestávající se z 98,5 % z krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, což značí špatnou platební schopnost odběratelů firmy. Každoročně klesá podíl zásob, což je způsobeno neustálým poklesem materiálu, který tvoří 60-70 % zásob. Firma se poslední roky snaží o optimalizaci zásob a zrychlení obrátky zásob, v roce 2016 se jí podařilo snížit průměrné zásoby nakupovaného materiálu o 18 % při zachování plynulosti výroby.

Z hlediska pasiv lze konstatovat, že zatímco v letech 2013 a 2016 firma využívala k financování své činnosti vyšší podíl cizích zdrojů, tak v letech 2014 a 2015 to byl naopak vlastní kapitál. Je to způsobeno především tím, že např. v roce 2016 firma zajistila dlouhodobý úvěr od úvěrových institucí na zaplacení záloh na pořízení dlouhodobého hmotného majetku. Nižší výše podílu financování činnosti společnosti cizími zdroji značí, že má firma vyšší důvěryhodnost u bank a také výhodnější nabídky úrokové míry v případě použití

úvěru. Podobně jako u pohledávek jsou cizí zdroje tvořeny především krátkodobými závazky, které se z 85 % skládají ze závazků z obchodních vztahů. Nejpodstatnější část vlastního kapitálu tvoří základní kapitál a výsledek hospodaření minulých let.

Tab. 9: Vertikální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013		2014		2015		2016	
AKTIVA CELKEM	103 492 656	100,00%	111 155 256	100,00%	120 160 765	100,00%	124 984 120	100,00%
Dlouhodobý majetek	47 356 833	45,76%	49 432 649	44,47%	54 307 546	45,20%	55 577 459	44,47%
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	42 883 453	41,44%	44 605 543	40,13%	46 761 349	38,92%	47 426 310	37,95%
Dlouhodobý finanční majetek	4 473 380	4,32%	4 827 106	4,34%	7 546 197	6,28%	8 151 149	6,52%
Oběžná aktiva	55 407 488	53,54%	60 752 979	54,66%	64 407 956	53,60%	67 981 216	54,39%
Zásoby	19 548 849	18,89%	22 060 353	19,85%	22 853 015	19,02%	23 884 103	19,11%
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	29 837 597	28,83%	30 800 007	27,71%	33 681 276	28,03%	34 682 782	27,75%
Krátkodobý finanční majetek	6 021 042	5,82%	7 892 619	7,10%	7 873 665	6,55%	9 414 331	7,53%
Časové rozlišení aktiv	728 335	0,70%	969 628	0,87%	1 445 263	1,20%	1 425 445	1,14%
PASIVA CELKEM	103 492 656	100,00%	111 155 256	100,00%	120 160 765	100,00%	124 984 120	100,00%
Vlastní kapitál	48 083 576	46,46%	55 580 684	50,00%	62 717 570	52,19%	63 241 774	50,60%
Základní kapitál	13 489 358	13,03%	13 489 365	12,14%	14 698 734	12,23%	15 080 339	12,07%
Nerozdělený zisk a fondy	29 015 857	28,04%	30 790 984	27,70%	36 252 520	30,17%	38 202 690	30,57%
Výsledek hospodaření běžného úč. období	5 578 361	5,39%	11 300 335	10,17%	11 766 316	9,79%	9 958 745	7,97%
Cizí zdroje	53 289 194	51,49%	54 243 975	48,80%	55 581 992	46,26%	59 788 212	47,84%
Rezervy	4 378 936	4,23%	4 863 582	4,38%	4 750 123	3,95%	5 372 425	4,30%
Dlouhodobé závazky	7 622 616	7,37%	5 676 126	5,11%	6 234 774	5,19%	7 445 201	5,96%
Krátkodobé závazky	32 674 045	31,57%	34 403 334	30,95%	34 669 975	28,85%	36 465 518	29,18%
Bankovní úvěry a výpomoci	8 613 597	8,32%	9 300 933	8,37%	9 927 120	8,26%	10 505 068	8,41%
Časové rozlišení pasiv	2 119 886	2,05%	1 330 597	1,20%	1 861 203	1,55%	1 954 134	1,56%

V případě odvětví, ve kterém firma působí, je složení jednotlivých položek majetkové struktury odlišné od společnosti XY, s.r.o. Převládají zde oběžná aktiva nad dlouhodobým majetkem, který tvoří stabilně okolo 45 % bilanční sumy. V odvětví jsou aktiva složena z 19 % zásobami, což je v roce 2016 o 11 % více než u společnosti. Opačná situace je u pohledávek, které jsou v odvětví tvořeny z 28 % aktiv, u společnosti je podíl mnohem vyšší. To napovídá o lepší platební schopnosti odběratelů firem v odvětví v porovnání se společností XY, s.r.o.

U kapitálové struktury firem v odvětví převládaly v letech 2014 – 2016 v menší míře vlastní zdroje financování nad cizími zdroji, v roce 2013 byla situace opačná. Pasiva podniků v odvětví jsou tedy téměř totožná s pasivy společnosti XY, s.r.o. jediný rozdíl byl v roce 2016, kdy u společnosti převažoval podíl cizích zdrojů nad vlastním kapitálem. Hlavní složkou vlastního kapitálu je nerozdělený zisk a fondy, který tvoří kolem 30 % bilanční sumy. V menší míře jsou firmami v odvětví využívány rezervy a dlouhodobé závazky, naopak krátkodobé závazky představují kolem 30 procent všech zdrojů.

Tab. 10: Horizontální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2013/14	2014/15	2015/16
AKTIVA CELKEM	952 383	865 634	893 488	1 147 797	-9,11%	3,22%	28,46%
Dlouhodobý majetek	255 014	232 077	313 285	575 017	-8,99%	34,99%	83,54%
Dlouhodobý nehmotný majetek	58 718	42 992	30 437	19 351	-26,78%	-29,20%	-36,42%
Dlouhodobý hmotný majetek	196 296	189 084	282 848	555 665	-3,67%	49,59%	96,45%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	-	-	-
Oběžná aktiva	694 122	628 115	564 406	542 336	-9,51%	-10,14%	-3,91%
Zásoby	157 783	135 423	107 001	85 043	-14,17%	-20,99%	-20,52%
Dlouhodobé pohledávky	7	7	0	0	0,00%	-100,00%	-
Krátkodobé pohledávky	535 654	489 020	448 553	451 149	-8,71%	-8,28%	0,58%
Krátkodobý finanční majetek	678	3 664	8 852	6 143	440,41%	141,59%	-30,60%
Časové rozlišení aktiv	3 247	5 443	15 797	30 444	67,63%	190,23%	92,72%
PASIVA CELKEM	952 383	865 634	893 488	1 147 797	-9,11%	3,22%	28,46%
Vlastní kapitál	452 531	468 483	458 972	529 887	3,53%	-2,03%	15,45%
Základní kapitál	238 013	238 013	238 013	238 013	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	-1 118	0	0	550	-100,00%	-	-
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	23 802	23 802	23 802	23 802	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	116 342	115 907	115 907	197 157	-0,37%	0,00%	70,10%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	75 493	90 762	81 250	70 364	20,23%	-10,48%	-13,40%
Cizí zdroje	498 888	394 270	431 729	614 099	-20,97%	9,50%	42,24%
Rezervy	15 682	11 222	12 779	7 823	-28,44%	13,87%	-38,78%
Dlouhodobé závazky	8 299	10 805	9 863	10 613	30,20%	-8,72%	7,60%
Krátkodobé závazky	374 888	345 120	394 398	373 932	-7,94%	14,28%	-5,19%
Bankovní úvěry a výpomoci	100 019	27 123	14 688	221 730	-72,88%	-45,85%	1409,60%
Časové rozlišení pasiv	963	2 881	2 787	3 810	199,17%	-3,26%	36,71%

Z horizontální analýzy je viditelné, že na rozdíl od roku 2014, kdy došlo k poklesu bilanční sumy o 9,11 % oproti předcházejícímu roku, nastal v dalších letech postupný nárůst bilanční sumy. Razantní nárůst je především v roce 2016, kdy došlo ke zvýšení až o téměř 28,5 %. Jak už bylo řečeno, bylo to způsobeno investicí do nových strojů a výstavby skladovací haly na dlouhodobý úvěr.

U dlouhodobých aktiv je zřejmý každoroční pokles okolo 30 % u dlouhodobého nehmotného majetku, což je způsobeno průběžným odepisováním majetku. Opačná situace je u dlouhodobého hmotného majetku, který má rostoucí tendenci. Mezi rokem 2015 a 2016 došlo téměř k dvojnásobnému nárůstu tohoto majetku. V případě oběžného majetku dochází v posledních letech k poklesu stavu zásob, zatímco krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek zůstávají ve stabilní výši.

U vlastního kapitálu je možné vidět 70% nárůst výsledku hospodaření minulých let mezi rokem 2015/16. V případě cizích zdrojů je nutné poukázat na rapidní zvýšení bankovních úvěrů v roce 2016 o více než 1400 procentních bodů oproti roku 2015. Společnost také

dokázala v letech 2014 a 2016 snížit stav krátkodobých závazků, ovšem v roce 2015 došlo k jejich nárůstu o více než 14 % oproti roku 2014. Při porovnání roku 2013 a posledního sledovaného roku 2016 se dá říct, že se krátkodobé závazky téměř nezměnily.

Tab. 11: Horizontální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2013/14	2014/15	2015/16
AKTIVA CELKEM	103 492 656	111 155 256	120 160 765	124 984 120	7,40%	8,10%	4,01%
Dlouhodobý majetek	47 356 833	49 432 649	54 307 546	55 577 459	4,38%	9,86%	2,34%
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	42 883 453	44 605 543	46 761 349	47 426 310	4,02%	4,83%	1,42%
Dlouhodobý finanční majetek	4 473 380	4 827 106	7 546 197	8 151 149	7,91%	56,33%	8,02%
Oběžná aktiva	55 407 488	60 752 979	64 407 956	67 981 216	9,65%	6,02%	5,55%
Zásoby	19 548 849	22 060 353	22 853 015	23 884 103	12,85%	3,59%	4,51%
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	29 837 597	30 800 007	33 681 276	34 682 782	3,23%	9,35%	2,97%
Krátkodobý finanční majetek	6 021 042	7 892 619	7 873 665	9 414 331	31,08%	-0,24%	19,57%
Časové rozlišení aktiv	728 335	969 628	1 445 263	1 425 445	33,13%	49,05%	-1,37%
PASIVA CELKEM	103 492 656	111 155 256	120 160 765	124 984 120	7,40%	8,10%	4,01%
Vlastní kapitál	48 083 576	55 580 684	62 717 570	63 241 774	15,59%	12,84%	0,84%
Základní kapitál	13 489 358	13 489 365	14 698 734	15 080 339	0,00%	8,97%	2,60%
Nerozdělený zisk a fondy	29 015 857	30 790 984	36 252 520	38 202 690	6,12%	17,74%	5,38%
Výsledek hospodaření běžného úč. Období	5 578 361	11 300 335	11 766 316	9 958 745	102,57%	4,12%	-15,36%
Cizí zdroje	53 289 194	54 243 975	55 581 992	59 788 212	1,79%	2,47%	7,57%
Rezervy	4 378 936	4 863 582	4 750 123	5 372 425	11,07%	-2,33%	13,10%
Dlouhodobé závazky	7 622 616	5 676 126	6 234 774	7 445 201	-25,54%	9,84%	19,41%
Krátkodobé závazky	32 674 045	34 403 334	34 669 975	36 465 518	5,29%	0,78%	5,18%
Bankovní úvěry a výpomoci	8 613 597	9 300 933	9 927 120	10 505 068	7,98%	6,73%	5,82%
Časové rozlišení pasiv	2 119 886	1 330 597	1 861 203	1 954 134	-37,23%	39,88%	4,99%

Při pohledu na horizontální analýzu rozvahy firem v odvětví je zřejmé, že většina položek rozvahy má rostoucí tendenci, což mělo za následek to, že bilanční suma se za 4 roky zvýšila o více než 20 mld. Kč. To je jiné oproti společnosti XY, s.r.o., kde dochází k rozdílným vývojem jednotlivých položek rozvahy, např. k rovnoměrnému poklesu dlouhodobého nehmotného majetku nebo zásob.

Znatelný nárůst u podniků v odvětví nastal v roce 2014, kdy se zvýšil výsledek hospodaření běžného účetního období o více než 102,57 % oproti roku, což představoval nárůst kolem 6 mld. Kč. Další nárůst proběhl v roce 2015, kdy došlo ke zvýšení nerozděleného zisku a fondů o více než 17 % oproti minulému roku, což činilo sumu okolo 5,5 mld. Kč. U ostatních položek došlo k nárůstu či poklesu do 3 mld. Kč.

9.1.2 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013		2014		2015		2016	
NÁKLADY CELKEM	1 640 792	100,00%	1 645 269	100,00%	1 641 247	100,00%	1 409 863	100,00%
Výkonová spotřeba	1 261 362	76,88%	1 321 165	80,30%	1 324 290	80,69%	1 109 763	78,71%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 821	0,11%	3 450	0,21%	2 032	0,12%	5 116	0,36%
Aktivace	-1 296	-0,08%	-668	-0,04%	-638	-0,04%	-673	-0,05%
Osobní náklady	187 606	11,43%	188 549	11,46%	187 940	11,45%	184 814	13,11%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	45 759	2,79%	42 403	2,58%	38 103	2,32%	36 403	2,58%
Ostatní provozní náklady	73 340	4,47%	54 375	3,30%	55 377	3,37%	45 397	3,22%
Nákladové úroky a podobné náklady	2 174	0,13%	2 628	0,16%	1 192	0,07%	3 741	0,27%
Ostatní finanční náklady	51 931	3,17%	11 926	0,72%	13 577	0,83%	8 425	0,60%
Daň z příjmů	18 095	1,10%	21 441	1,30%	19 374	1,18%	16 877	1,20%
VÝNOSY CELKEM	1 716 285	100,00%	1 736 030	100,00%	1 722 497	100,00%	1 480 227	100,00%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 575 162	91,78%	1 649 691	95,03%	1 639 336	95,17%	1 407 428	95,08%
Ostatní provozní výnosy	91 680	5,34%	76 686	4,42%	72 478	4,21%	66 333	4,48%
Výnosové úroky a podobné výnosy	255	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	2 163	0,15%
Ostatní finanční výnosy	49 189	2,87%	9 653	0,56%	10 683	0,62%	4 303	0,29%

Z vertikální analýzy výnosů je zřejmé, že ve všech sledovaných letech tvořily tržby z prodeje výrobků a služeb více než 90 % výnosů, od roku 2014 dokonce více jak 95 %. Z této skutečnosti je patrné, že se jedná o výrobní podnik. Druhou podstatnou položkou jsou ostatní provozní výnosy skládající se z více než 85 % z tržeb z prodaného materiálu.

V případě nákladů je významnou položkou výkonová spotřeba, která generovala v letech 2013-2016 podíl od 76 do 81 % na celkových nákladech, což je další rys výrobní společnosti. Výkonová spotřeba je tvořena především náklady na materiál a energie, zbytkovou částí kolem 15 % jsou služby. Relativně důležitou složkou jsou osobní náklady, které představovaly v letech 2013 – 2015 kolem 11,5 % z hodnoty celkových nákladů, v roce 2016 se tento podíl zvýšil na 13 %, což bylo zapříčiněno hlavně snížením nákladů na materiál a energii.

Tab. 13: Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013		2014		2015		2016	
NÁKLADY CELKEM	147 883 401	100,00%	168 961 180	100,00%	187 150 198	100,00%	184 631 100	100,00%
Výkonová spotřeba	128 773 011	87,08%	149 542 883	88,51%	163 954 719	87,61%	160 164 479	86,75%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	434 476	0,29%	-569 271	-0,34%	915 516	0,49%	-711 855	-0,39%
Aktivace	-3 127 376	-2,11%	-4 326 267	-2,56%	-5 152 716	-2,75%	-3 892 130	-2,11%
Osobní náklady	19 735 877	13,35%	21 309 509	12,61%	24 290 386	12,98%	26 159 655	14,17%
Daň z příjmu	2 067 413	1,40%	3 004 326	1,78%	3 142 293	1,68%	2 910 951	1,58%
VÝNOSY CELKEM	161 266 887	100,00%	186 607 526	100,00%	204 940 849	100,00%	204 049 800	100,00%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	141 915 980	88,00%	162 418 393	87,04%	183 826 318	89,70%	183 829 728	90,09%
Tržby za prodej zboží	19 350 907	12,00%	24 189 133	12,96%	21 114 531	10,30%	20 220 072	9,91%

Při pohledu na vertikální analýzu výnosů odvětví je patrné, že podobně jako u společnosti XY, s.r.o. převládají tržby z prodeje výrobků a služeb s podílem okolo 90 % na celkových výnosech. V případě nákladů má nejvyšší procentuální zastoupení výkonová spotřeba, jejíž podíl na celkových nákladech se ve všech sledovaných letech pohyboval mezi 86 – 89 %, což je kolem 8 % víc než u společnosti. Druhou důležitou položkou jsou stejně jako u sledované firmy osobní náklady s podílem pod 15 procenty z celku.

Tab. 14: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2013/14	2014/15	2015/16
NÁKLADY CELKEM	1 640 792	1 645 269	1 641 247	1 409 863	0,27%	-0,24%	-14,10%
Výkonová spotřeba	1 261 362	1 321 165	1 324 290	1 109 763	4,74%	0,24%	-16,20%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 821	3 450	2 032	5 116	89,46%	-41,10%	151,77%
Aktivace	-1 296	-668	-638	-673	-48,46%	-4,49%	5,49%
Osobní náklady	187 606	188 549	187 940	184 814	0,50%	-0,32%	-1,66%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	45 759	42 403	38 103	36 403	-7,33%	-10,14%	-4,46%
Ostatní provozní náklady	73 340	54 375	55 377	45 397	-25,86%	1,84%	-18,02%
Nákladové úroky a podobné náklady	2 174	2 628	1 192	3 741	20,88%	-54,64%	213,84%
Ostatní finanční náklady	51 931	11 926	13 577	8 425	-77,03%	13,84%	-37,95%
Daň z příjmů	18 095	21 441	19 374	16 877	18,49%	-9,64%	-12,89%
VÝNOSY CELKEM	1 716 285	1 736 030	1 722 497	1 480 227	1,15%	-0,78%	-14,07%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 575 162	1 649 691	1 639 336	1 407 428	4,73%	-0,63%	-14,15%
Ostatní provozní výnosy	91 680	76 686	72 478	66 333	-16,35%	-5,49%	-8,48%
Výnosové úroky a podobné výnosy	255	0	0	2 163	-100,00%	-	-
Ostatní finanční výnosy	49 189	9 653	10 683	4 303	-80,38%	10,67%	-59,72%

Z tabulky (tab. 14) je zřejmé, že výnosy i náklady od roku 2013 do 2015 dosahovaly stabilní výše, velký pokles však nastal v roce 2016, kdy se snížily o více než 14 % oproti roku 2015. Bylo to způsobeno výrazným poklesem tržeb z prodeje výrobků a služeb o více než 230 mil. Kč a výkonové spotřeby, konkrétně nákladů na materiál a energie, o téměř 220 mil. Kč. Tato skutečnost byla zapříčiněna tím, že firma od roku 2016 přesunula výrobu odsavačů par a vestavných sklokeramických desek do výrobního závodu mateřské společnosti ve Slovinsku.

Další položkou, jejíž hodnota během celého sledovaného období postupně klesla celkem o 25 mil. Kč, jsou ostatní provozní výnosy, které jsou v nejvyšší míře reprezentovány tržbami z prodaného materiálu. Ještě větší snížení nastalo u ostatních provozních nákladů, u kterých došlo ke snížení zůstatkové ceny prodaného materiálu oproti minulému roku o 25 % v roce 2014 a o 18 % v roce 2016. Osobní náklady zůstaly během celého sledovaného období ve stabilní výši, což je způsobeno tím, že se společnost snaží udržet stálý a optimální počet zaměstnanců.

Tab. 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2013/14	2014/15	2015/16
NÁKLADY CELKEM	147 883 401	168 961 180	187 150 198	184 631 100	14,25%	10,77%	-1,35%
Výkonová spotřeba	128 773 011	149 542 883	163 954 719	160 164 479	16,13%	9,64%	-2,31%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	434 476	-569 271	915 516	-711 855	-231,02%	-260,82%	-177,75%
Aktivace	-3 127 376	-4 326 267	-5 152 716	-3 892 130	38,34%	19,10%	-24,46%
Osobní náklady	19 735 877	21 309 509	24 290 386	26 159 655	7,97%	13,99%	7,70%
Daň z příjmu	2 067 413	3 004 326	3 142 293	2 910 951	45,32%	4,59%	-7,36%
VÝNOSY CELKEM	161 266 887	186 607 526	204 940 849	204 049 800	15,71%	9,82%	-0,43%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	141 915 980	162 418 393	183 826 318	183 829 728	14,45%	13,18%	0,00%
Tržby za prodej zboží	19 350 907	24 189 133	21 114 531	20 220 072	25,00%	-12,71%	-4,24%

V odvětví došlo v letech 2013 – 2015 k rapidnímu růstu celkových nákladů i výnosů o hodnotu okolo 40 mld. Kč, v následujícím roce 2016 nastal mírný pokles. Za postupným zvyšováním výnosů stály především tržby z prodeje výrobků a služeb, za růstem nákladů výkonová spotřeba a osobní náklady, které stabilně rostly po celé sledované období.

9.1.3 Analýza cash flow

Tab. 16: Vývoj cash flow společnosti (vlastní zpracování)

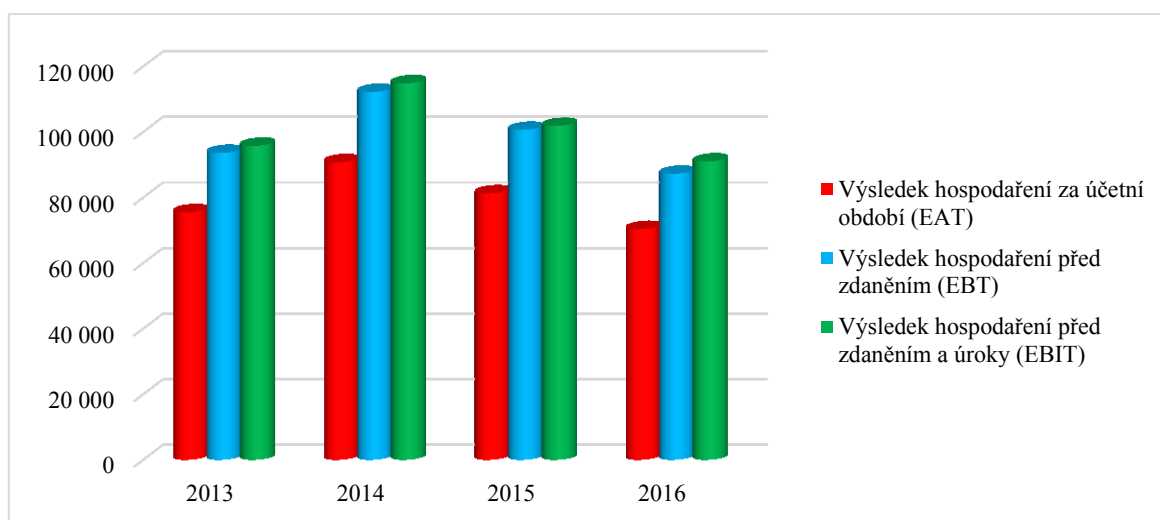
Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	1 615	678	3 664	8 852
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-	-	-	125 884
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-	-	-	-336 186
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-	-	-	207 593
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-937	2 986	5 188	-2 709
Stav peněžních prostředků na konci účetního období	678	3 664	8 852	6 143

Tabulka (Tab. 16) ve zkrácené podobě znázorňuje vývoj cash flow pro sledované roky. Kompletní údaje jsou pouze pro rok 2016, jelikož firma předcházející roky nesestavovala výkaz o peněžních tocích. Je zřejmé, že stav peněžních toků na konci účetního období byl za všechny sledované roky kladný. Peněžní tok z investiční činnosti byl v roce 2016 záporný, což svědčí o investiční aktivitě firmy. Tento rok byl pro společnost důležitý, jelikož kupovala nové stroje a zahájila výstavbu skladovací haly. V roce 2016 také přesáhly peněžní výdaje firmy nad příjmy o 2 709 tis. Kč, což je horší výsledek oproti roku 2015, v němž příjmy byly vyšší o 5 188 tis. Kč než výdaje.

9.1.4 Analýza výsledku hospodaření

Tab. 17: Analýza výsledku hospodaření společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Provozní výsledek hospodaření	98 250	117 103	104 710	92 941
Finanční výsledek hospodaření	-4 662	-4 901	-4 086	-5 700
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Daň z příjmů	18 095	21 441	19 374	16 877
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	75 493	90 762	81 250	70 364
Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	93 588	112 203	100 624	87 241
Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT)	95 762	114 831	101 816	90 982
Výsledek hospodaření před zdaněním, úroky, odpisy a amortizací (EBITDA)	141 521	157 234	139 920	127 384



Obr. 4: Vývoj výsledku hospodaření společnosti (vlastní zpracování)

Z tabulky (Tab. 17) je zřejmé, že společnost dosahovala ve sledovaném období kladného VH za účetní období, což bylo způsobeno především pozitivním vývojem provozního VH. Skutečnost, že výnosy přesahovaly hodnotu nákladů, svědčí o tom, že firma efektivně využívá své náklady. Podnik dosahuje zisku také v závislosti na neustálém zvyšování poptávky po jeho výrobcích. Finanční výsledek hospodaření byl ve všech sledovaných letech záporný, avšak pohyboval se v relativně stabilní výši.

Trend vývoje VH je kolísavý, nejvyšší hodnoty přes 90 mil. Kč bylo dosaženo v roce 2014. Do roku 2016 však docházelo k postupnému poklesu VH až na hodnotu kolem 70 mil. Kč, což je o 32 % méně než v roce 2014. Bylo to způsobeno především snížením tržeb z prodeje výrobků a služeb, jak už bylo zmíněno v předcházejících částech práce.

Tab. 18: Rozdělení EBIT společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
EBIT	95 762	114 831	101 816	90 982
Nákladové úroky	2 174	2 628	1 192	3 741
Daň z příjmu	18 095	21 441	19 374	16 877
Výsledek hospodaření za účetní období	75 493	90 762	81 250	70 364

V tabulce (Tab. 18) je zobrazeno rozdělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním, který informuje o tom, jaké množství zisku je tvořeno nákladovými úroky firmy a jaká část je odváděna státu formou daně z příjmů. Vzhledem k tomu, že firma využila v roce 2016 dlouhodobého bankovního úvěru, je hodnota nákladových úroků vyšší oproti předcházejícím rokům.

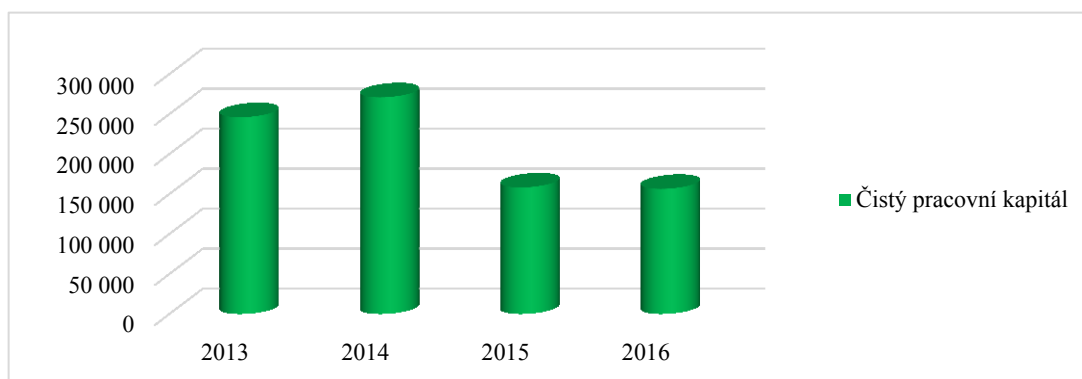
9.2 Rozdílové ukazatele

V následující části finanční analýzy společnosti se vyhodnocují rozdílové ukazatele, které se používají k řízení likvidity podniku. Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který vypovídá o tom, kolik provozních prostředků zůstane firmě k dispozici, pokud uhradí všechny své krátkodobé závazky.

9.2.1 Čistý pracovní kapitál

Tab. 19: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	694 122	628 115	564 406	542 336
Krátkodobé závazky	374 888	345 120	394 398	373 932
Krátkodobé bankovní úvěry	73 190	12 054	11 750	11 983
Čistý pracovní kapitál	246 044	270 941	158 258	156 421
ČPK/OA	35,45%	43,14%	28,04%	28,84%
ČPK/Aktiva	25,83%	31,30%	17,71%	13,63%

*Obr. 5: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (vlastní zpracování)*

Čistý pracovní kapitál se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Z tabulky (Tab. 19) je evidentní, že společnost XY, s.r.o. je dostatečně likvidní, jelikož oběžná aktiva firmy převyšují krátkodobé cizí zdroje ve všech sledovaných letech, což značí, že podnik má potřebnou výši relativně volného kapitálu. V letech 2015 a 2016 dosáhl ČPK o více než 100 mil. Kč menší hodnoty než v roce 2014, jelikož se snížila oběžná aktiva a naopak se navýšily krátkodobé závazky. Tuto skutečnost zobrazuje obrázek (Obr. 5).

Výsledky ČPK vůči OA se pohybují vždy mezi 28 a 43 procenty, což vyjadřuje krátkodobou finanční stabilitu společnosti. Ministerstvo průmyslu a obchodu stanovilo optimální hodnotu tohoto podílu v rozmezí 30 – 50 %. Tyto doporučené hodnoty splňuje firma téměř ve všech sledovaných letech.

Podíl ČPK na aktivech by měl u výrobní firmy dosahovat hodnoty v rozmezí 10 – 15 %. Společnost XY, s.r.o. se pohybovala okolo této hranice v letech 2015 a 2016, ale v letech 2013 a 2014 dosahovala hodnot přesahující toto doporučení i o více než 15 %, což pro podnik znamenalo nižší hospodárnost.

Tab. 20: Vývoj čistého pracovního kapitálu odvětví (vlastní zpracování)

Položka (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	55 407 488	60 752 979	64 407 956	67 981 216
Krátkodobé závazky	32 674 045	34 403 334	34 669 975	36 465 518
Krátkodobé bankovní úvěry	5 160 851	5 486 744	6 297 101	7 006 589
Čistý pracovní kapitál	17 572 592	20 862 901	23 440 880	24 509 109
ČPK/OA	31,72%	34,34%	36,39%	36,05%
ČPK/Aktiva	16,98%	18,77%	19,51%	19,61%

U odvětví má hodnota čistého pracovního kapitálu každoročně rostoucí tendenci. Podíl ČPK na oběžných aktivech se pohybuje mezi 30 a 40 %, což je v rozmezí doporučených hodnot ČPK stanovených ministerstvem průmyslu a obchodu. Současně i podíl ČPK na aktivech u firem v odvětví osciluje okolo optimální hodnoty.

9.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele poskytují rychlý obraz o hospodaření společnosti. Pro analýzu jsou využity čtyři nejrozšířenější skupiny těchto ukazatelů, a to analýza rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Výpočet je založen na podílu dvou položek, mezi nimiž existuje určitá souvislost. V teoretické části práce jsou již popsány jednotlivé poměrové ukazatele a

jejich výpočty, z tohoto důvodu budou tyto ukazatele v následující části formulovány pouze v absolutních hodnotách.

9.3.1 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém jsou aktiva společnosti financována cizími zdroji, hodnotí její finanční strukturu a úvěrové zatížení. Pro podnik je potřebná určitá míra financování cizími zdroji.

Tab. 21: Ukazatele zadluženosti společnosti (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	52,38%	45,55%	48,32%	53,50%
Míra samofinancování	47,52%	54,12%	51,37%	46,17%
Míra zadluženosti	1,10	0,84	0,94	1,16
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	10,18%	9,41%	5,93%	37,16%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	10,09%	7,34%	5,28%	30,10%
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,77	2,02	1,47	0,92
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem	1,97	2,18	1,55	1,32
Úrokové krytí	44,05	43,70	85,42	24,32

Celková zadluženost společnosti se ve sledovaném období pohybuje okolo 50 %. To pro podnik znamená, že často používá cizí kapitál k financování své činnosti a zároveň snadno získává finanční prostředky od úvěrových institucí. Doporučené hodnoty se totiž pohybují mezi 30 – 60 %, což společnost splňuje. V roce 2014 klesla zadluženost firmy o téměř 7 %, jelikož firma zaplatila většinu krátkodobých bankovních úvěrů, avšak od roku 2014 do 2016 došlo k navýšení o 8 %, což bylo způsobeno tím, že si firma v roce 2016 vzala dlouhodobý úvěr na pořízení strojů a výstavbu haly.

Míra zadluženosti osciluje kolem hodnoty 1, což pro firmu znamená, že jí úvěrové instituce poskytují výhodnější úvěry. Především v letech 2014 a 2015 se míra zadluženosti dostala pod hodnotu jedna, což je optimální stav podle ministerstva průmyslu a obchodu, který se vyznačuje tím, že podíl cizích zdrojů na vlastním kapitálu je v rozmezí hodnot 0,3 – 1.

V případě úrokové krytí lze konstatovat, že firma nemá žádný problém tvořit dostatečný zisk pro pokrytí úroků z bankovních úvěrů. Ve všech sledovaných obdobích dosahovalo úrokové krytí společnosti hodnot vysoce přesahujících doporučený stav 5, tudíž má firma kapacitu pro to, aby v případě potřeby využila dalších bankovních úvěrů.

Dlouhodobý majetek firmy je krytý dlouhodobým kapitálem ve všech sledovaných letech, což dokazuje skutečnost, že hodnota tohoto ukazatele je vyšší než jedna. To firmě umožňuje financovat stálá aktiva a také v dostatečné míře vytvářet pracovní kapitál nutný pro činnost společnosti. Na druhou stranu firma kryje dlouhodobými zdroji také oběžný majetek, což přináší nižší hospodárnost, jelikož dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé, to se týká především let 2013 a 2014, kdy se ukazatel pohybuje okolo hodnoty 2.

Tab. 22: Ukazatele zadluženosti odvětví (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost	51,49%	48,80%	46,26%	47,84%
Míra samofinancování	46,46%	50,00%	52,19%	50,60%
Míra zadluženosti	1,11	0,98	0,89	0,95
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	29,00%	26,46%	26,29%	27,29%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	24,32%	20,52%	18,90%	20,51%
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	1,02	1,12	1,15	1,14
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem	1,34	1,41	1,42	1,43

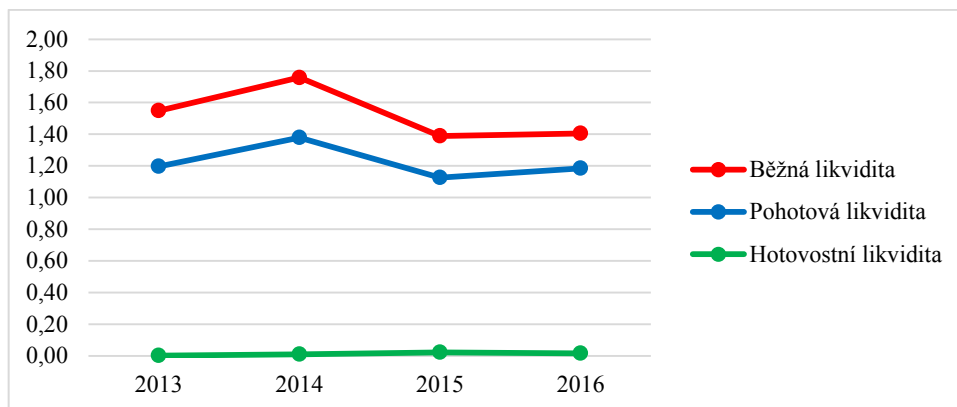
Celková zadluženost a míra zadluženosti se u firem v odvětví pohybuje podobně jako u sledované společnosti. Jediným výraznějším rozdílem jsou roky 2013 a 2014, kdy jsou hodnoty krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem u odvětví mnohem nižší než u společnosti, což značí, že podniky v odvětví nefinancují dlouhodobými zdroji takové množství krátkodobého majetku.

9.3.2 Analýza likvidity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, zda je společnost schopna dostát svým závazkům v případě, že nastanou neočekávané problémy v krátkodobém horizontu.

Tab. 23: Ukazatele likvidity společnosti (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,55	1,76	1,39	1,41	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita	1,20	1,38	1,13	1,18	1 – 1,5
Hotovostní likvidita	0,0015	0,0103	0,0218	0,0159	0,2 – 0,5



Obr. 6: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti (vlastní zpracování)

Běžná likvidita znázorňuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Tento ukazatel se ve sledovaném období u společnosti XY, s.r.o. pohybuje kolem dolní hranice doporučeného optima, v letech 2015 a 2016 se dostala těsně pod tuto hranici. Firma je tak schopna zaplatit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv. Pokles běžné likvidity v posledních dvou letech byl zapříčiněn tím, že se zvýšily krátkodobé závazky a zároveň snížily krátkodobé pohledávky firmy.

Pohotová likvidita společnosti je ve všech sledovaných letech v doporučených hodnotách. To pro firmu znamená, že v případě neočekávaných situací nebude muset přistoupit k prodeji zásob, protože má dostatek krátkodobých pohledávek a finančního majetku k pokrytí krátkodobých závazků.

Hotovostní likvidita společnosti zdaleka nedosahuje optimálních hodnot ani v jednom sledovaném roce. Firma tudíž není schopná okamžitě zaplatit své krátkodobé závazky pomocí krátkodobého finančního majetku, jelikož na svých účtech drží příliš málo finančních prostředků. Je to způsobeno tím, že většina finančních prostředků je vázána v pohledávkách.

Tab. 24: Ukazatele likvidity odvětví (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,46	1,52	1,57	1,56	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita	0,95	0,97	1,01	1,01	1 – 1,5
Hotovostní likvidita	0,1591	0,1979	0,1922	0,2166	0,2 – 0,5

Při pohledu na firmy v odvětví lze konstatovat, že všechny ukazatele likvidity se pohybují na dolní hranici doporučených hodnot nebo těsně pod ní. V porovnání se společnostmi se pouze běžná likvidita pohybuje v podobné výši, a to v rozmezí 1,46 až 1,56. Pohotová li-

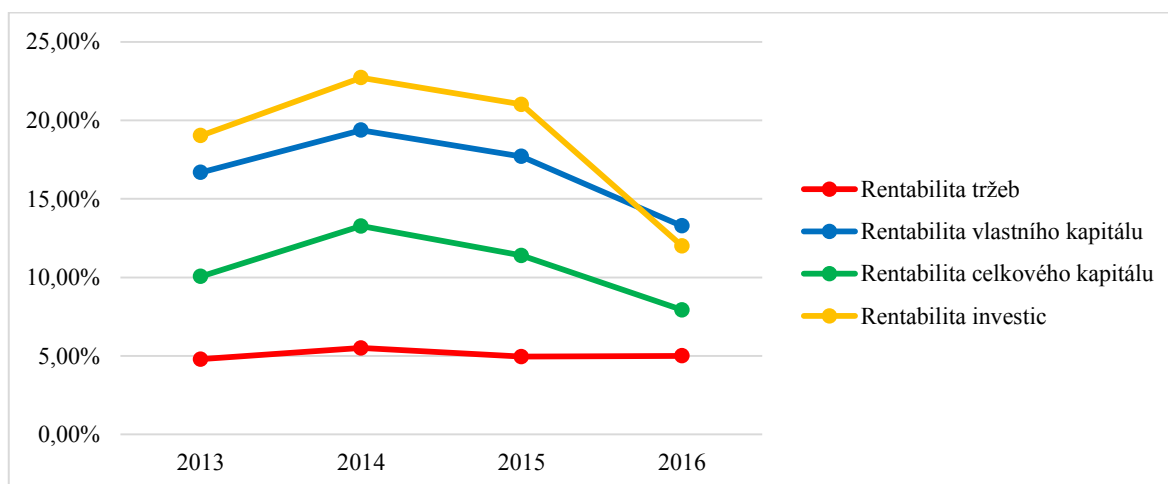
kvidita dosahuje u podniků v odvětví nižších hodnot, hotovostní likvidita naopak vyšších než u sledované společnosti. V roce 2016 se firmám v odvětví poprvé podařilo dosáhnout optimálního stavu u všech tří ukazatelů likvidity.

9.3.3 Analýza rentability

Ukazatele rentability poměří zisk s jednotlivými zdroji. Jejich účelem je zhodnotit výnosnost, efektivnost podnikání či úspěšnost dosahování cílů společnosti.

Tab. 25: Ukazatele rentability společnosti (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
Rentabilita tržeb (ROS)	4,79%	5,50%	4,96%	5,00%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	16,68%	19,37%	17,70%	13,28%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	10,05%	13,27%	11,40%	7,93%
Rentabilita výnosů	5,58%	6,61%	5,91%	6,15%
Rentabilita nákladů	5,84%	6,98%	6,20%	6,45%
Rentabilita investic (ROI)	19,03%	22,71%	21,01%	12,00%



Obr. 7: Vývoj ukazatelů rentability společnosti (vlastní zpracování)

Z výsledných hodnot ukazatelů rentability společnosti je patrné, že firma byla po celé sledované období zisková. Nejvýnosnější byl podnik v roce 2014, v dalších letech jednotlivé ukazatele klesaly, což zapříčinilo snížení čistého zisku, respektive EBITu. Z obrázku (Obr. 7) je zřejmé, že výraznější pokles nastal především v roce 2016 u rentability vlastního kapitálu, celkového kapitálu a investic, u které to byl rozdíl o více než 10 % oproti roku 2014.

Pro vlastníky společnosti je důležitá informace, že od roku 2014 do roku 2016 se snížil zisk z 1 Kč investovaného kapitálu z hodnoty 0,19 Kč na 0,13 Kč a došlo tak k nižší vý-

nosnosti vlastního kapitálu. Rentabilita celkového kapitálu klesla za stejné období o podobnou sumu, a to způsobilo, že se zhoršila firemní výkonnost, produkční síla a také návratnost aktiv. V případě rentability tržeb osciluje firma okolo 5 % během celého sledovaného období.

Tab. 26: Ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
Rentabilita tržeb (ROS)	3,46%	6,06%	5,74%	4,88%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,60%	20,33%	18,76%	15,75%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	8,13%	13,28%	12,96%	10,54%
Rentabilita výnosů	5,22%	7,91%	7,60%	6,45%
Rentabilita nákladů	5,69%	8,74%	8,32%	7,13%
Rentabilita investic (ROI)	13,24%	21,11%	20,13%	16,55%

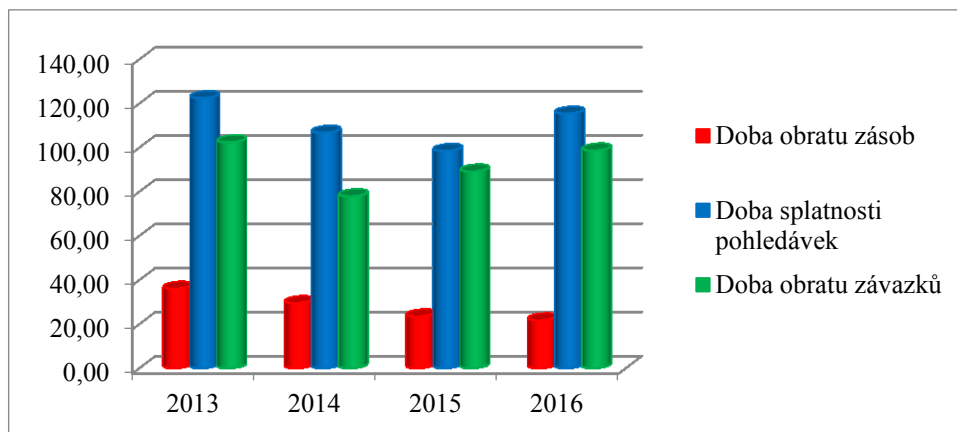
V porovnání s odvětvím jsou hodnoty ukazatelů rentability v letech 2014 a 2015 v podobné výši jako u sledované společnosti, liší se maximálně o 1,5 %. Avšak v ostatních letech dosahují tyto ukazatele u analyzované firmy, s výjimkou rentability tržeb, mnohem nižších hodnot. Nejvýraznější výkyvy jsou v letech 2013 a 2016 u rentability investic, kde jsou rozdíly oproti odvětví v rozmezí 4 až 6 %.

9.3.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak je společnost schopná využívat svá aktiva, respektive, jak dlouho v nich váže své finanční prostředky.

Tab. 27: Ukazatele aktivity společnosti (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv (obrátky)	1,65	1,91	1,83	1,23
Obrat zásob (obrátky)	9,98	12,18	15,32	16,55
Obrat dlouhodobého majetku (obrátky)	6,18	7,11	5,23	2,45
Doba obratu zásob (dny)	36,06	29,55	23,50	21,75
Doba splatnosti pohledávek (dny)	122,42	106,72	98,50	115,40
Doba obratu závazků (dny)	102,41	77,94	89,19	98,71
Obratový cyklus peněz (dny)	56,08	58,33	32,81	38,44



Obr. 8: Vývoj doby obratu společnosti (vlastní zpracování)

Při bližším pohledu na obrat aktiv sledované společnosti lze konstatovat, že i přes značný pokles hodnoty během posledních tří let firma nadále dosahuje minimální hranice 1, neboť v roce 2016 generovala z 1 Kč aktiv 1,23 Kč tržeb. Z toho vyplývá, že podnik stále efektivně nakládá se svými aktivy. Pokles byl způsoben zvýšením hodnoty dlouhodobého hmotného majetku a snížením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Z tabulky (Tab. 27) je nadále zřejmé, že společnost efektivně využívá i svůj dlouhodobý majetek a zásoby, jelikož ukazatele obratu zásob a dlouhodobého majetku dosahují hodnot vyšších než doporučená hranice 1. Avšak zatímco obrat zásob má za celé sledované období rostoucí tendenci zapříčiněnou každoročním snižováním stavu zásob a jejich cílenou optimalizací, dlouhodobý majetek se v tržbách podniku v roce 2016 obrátil pouze 2,45krát, což je oproti roku 2014 výrazný pokles.

Dobu obratu zásob se firmě podařilo během sledovaného období snížit z 36 dní na 22 dnů. Během této doby leží zásoby na skladě a vážou na sebe finanční prostředky. Z obrázku 5 je evidentní, že společnost dosahuje vyšších hodnot u doby obratu pohledávek než u doby obratu závazků, což není ideální stav, jelikož podnik není schopný platit své krátkodobé závazky z peněz, které získá z pohledávek. Nejvyšší rozdíl mezi těmito ukazateli byl 29 dní v roce 2014, o rok později se tuto odchylku podařilo zmenšit na 10 dní, avšak v roce 2016 znovu narostla na 16 dní. Doba splatnosti pohledávek se snížila během období 2013 až 2015 na 99 dní, nicméně v roce 2016 došlo vlivem snížení tržeb z prodeje vlastních výrobků k nárůstu na 115 dní, firma by se tak měla v příštích letech zaměřit na snížení hodnoty tohoto ukazatele. V případě doby obratu závazků jsou oproti roku 2014 závazky hrazeny o 21 dní později.

Obratový cyklus peněz představuje dobu, po kterou jsou fondy firmy vázány v provozním kapitálu a získá se sečtením doby obratu zásob a pohledávek a následným odečtením doby obratu závazků. Společnosti se podařilo v roce 2015 snížit potřebu provozního kapitálu o 25 dní, avšak následující rok ukazatel narostl o 5 dní.

Tab. 28: Ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv (obrátky)	1,56	1,68	1,71	1,63
Obrat zásob (obrátky)	8,25	8,46	8,97	8,54
Obrat dlouhodobého majetku (obrátky)	3,41	3,77	3,77	3,67
Doba obratu zásob (dny)	43,64	42,56	40,14	42,14
Doba splatnosti pohledávek (dny)	66,61	59,42	59,16	61,19
Doba obratu závazků (dny)	84,46	76,96	71,96	76,70
Obratový cyklus peněz (dny)	25,79	25,02	27,35	26,63

Obrat aktiv u firem v odvětví nabývá hodnot v rozmezí 1,56 až 1,71, s výjimkou roku 2016 sledovaná společnost dosahovala vyšších výsledků u tohoto ukazatele. V případě obratu zásob a dlouhodobého majetku je na tom výrazně lépe sledovaná firma, která pouze v roce 2016 obrátila dlouhodobý majetek v tržbách v menší míře jako odvětví.

Při pohledu na dobu obratu zásob je na tom lépe sledovaná společnost, které se podařilo snížit hodnotu ukazatele do roku 2016 na 22 dní, což je 20denní rozdíl oproti odvětví. Avšak doba obratu pohledávek a závazků je jednoznačně lepší u firem v odvětví, protože se jim daří platit závazky později, než obdrží platby z pohledávek. Navíc doba splatnosti pohledávek je téměř dvojnásobně nižší než u sledované společnosti. Také obratový cyklus peněz je u odvětví mnohem kratší než u společnosti.

9.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele zhodnocují finanční pozici a finanční zdraví firmy. Pro tento účel jsou vypočítány dva ukazatele, a to Altmanovo Z – skóre a Index IN 05.

9.4.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre hodnotí, v jaké míře je pravděpodobné, že se podnik ve střednědobém horizontu dostane do bankrotu. Jestliže je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 2,99, firma je v dobré finanční situaci. Pokud však společnost dosahuje Z-skóre menší než 1,81, má vážné finanční problémy a hrozí jí bankrot.

Tab. 29: Altmanovo Z-skóre společnosti (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
0,717*Čistý pracovní kapitál/Aktiva	0,19	0,22	0,13	0,10
0,847*Nerozdělený zisk/Aktiva	0,10	0,11	0,11	0,15
3,107*EBIT/Aktiva	0,31	0,41	0,35	0,25
0,420*Vlastní kapitál/Cizí zdroje	0,38	0,50	0,45	0,36
0,998*Tržby/Aktiva	1,65	1,90	1,83	1,22
Z-skóre	2,63	3,15	2,87	2,08

Při pohledu na tabulku (Tab. 29) je zřejmé, že podnik XY, s.r.o. se převážně pohybuje mezi těmito hodnotami, což je tzv. šedá zóna, kde je nevyhraněná finanční situace. Pouze v roce 2014 se firmě podařilo dostat přes hodnotu 2,99 zajišťující vysokou šanci přežití. Naopak v roce 2016 se ukazatel výrazně snížil z důvodu snížení tržeb a zvýšení aktiv, které bylo způsobeno nákupem nových strojů a výstavby nové haly financované především dlouhodobým úvěrem. Společnost by se tak měla v dalších letech zaměřit na zamezení dalšího poklesu tohoto faktoru.

9.4.2 Index IN 05

Index IN 05 poskytuje informaci o tom, zda je firma schopna vytvářet hodnotu. Jestliže je výsledek ukazatele vyšší než 1,6, tak sledovaná společnost tvoří hodnotu, pokud je však nižší než 0,9, podnik hodnotu netvoří a směřuje k bankrotu.

Tab. 30: Index IN 05 společnosti (vlastní zpracování)

Položka	2013	2014	2015	2016
0,13*Aktiva/Cizí zdroje	0,25	0,29	0,27	0,24
0,04*EBIT/Nákladové úroky	1,76	1,75	3,42	0,97
3,97*EBIT/Aktiva	0,40	0,53	0,45	0,31
0,21*Výnosy/Aktiva	0,38	0,42	0,40	0,27
0,09*Oběžná aktiva/(Krátk. závazky + krátk. bank. úvěry)	0,14	0,16	0,13	0,13
Index IN 05	2,93	3,14	4,67	1,93

Z tabulky (Tab. 30) je zřejmé, že firma v celém sledovaném období tvořila hodnotu. Avšak v roce 2016 došlo k výraznému snížení Indexu IN 05 zapříčiněného snížením úrokového krytí, respektive poklesem EBIT o více než 10 mil. Kč a trojnásobným zvýšením nákladových úroků.

10 SHRUTÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI

V rámci jednotlivých podkapitol bylo popsáno a zhodnoceno vnější a vnitřní okolí společnosti XY, s.r.o., následně byla provedena její finanční analýza za období 2013 až 2016, kde byla posouzena výkonnost firmy a odhaleny její silné a slabé stránky pro jednotlivé oblasti.

SWOT analýza

Na základě provedení analýzy vnitřních a vnějších faktorů, které ovlivňují úspěšnost činnosti firmy, bylo zjištěno, že mezi velmi silné stránky patří získaný certifikát systému řízení jakosti ISO 9001 a téměř 200letá působnost na trhu. Za tuto dobu si firma dokázala vybudovat silnou značku, tradici a nepopíratelnou kvalitu spojenou s její činností. Tyto skutečnosti jí zajistily velice silné postavení jak na českém trhu, tak v zahraničí. Společnost disponuje velmi širokým sortimentem, neustále se snaží inovovat výrobky a investovat do moderních technologií. Silnou stránkou je také finanční stabilita zajišťující výhodnější úvěry od úvěrových institucí. Na druhou stranu slabou stránkou firmy je nedostatek a častá fluktuace zaměstnanců. Analyzovaná společnost tak musí využívat možnosti agenturních pracovníků, kteří sebou přinášejí vyšší provozní náklady. S tím souvisí také nedostatečné využití výrobní kapacity. Další slabou stránkou je příliš dlouhá komunikace uvnitř firmy.

Mezi příležitosti patří možnost proniknout na nové zahraniční trhy a získat tak nové distribuční cesty, k čemuž by firma mohla využít svou velmi výhodnou polohu ve středu Evropy. Významnou šancí firmy jsou změny v legislativě v podobě snížení daní související s poklesem cen vstupního materiálu a využití dotací z fondů Evropské unie na financování plánovaných investic, vývoje a výzkumu či inovací. Naopak mezi hrozby lze zařadit neustále se zvyšující konkurenci v daném oboru, vyšší tlak ze strany odběratelů na snižování cen výrobků, jejich solventnost a nezlepšující se problémy týkající se zaměstnanců společnosti. Neméně závažné by byl také nárůst cen vstupních surovin a energií nebo vývoj měnového kurzu.

Porterův model pěti sil

Ze všech pěti konkurenčních sil je pro firmu nejdůležitější konkurenční rivalita v odvětví. Na trhu se nyní vyskytuje velké množství společností, které nabízí velmi podobné výrobky lišící se v ceně. Velkou roli tudíž hrají firemní strategie, tradice, ceny či loajalita zákazníků. Sledovaná firma má stále nejvyšší podíl na trhu, avšak poptávka stagnuje, tudíž se rivalita neustále stupňuje. Hrozba vstupu nových konkurentů do odvětví je v této chvíli ne-

pravděpodobná vzhledem k vysokým úsporám z rozsahu a kapitálové náročnosti vstupu. Navíc je těžké na už tak přesyceném trhu získat věrné zákazníky či kvalitní distribuční kanály, nepomáhá tomu ani potřeba disponovat určitými licencemi, patenty či speciálními technologiemi, ani vysoké náklady v případě odchodu z odvětví. Z provedené analýzy je dále evidentní, že není problém nahradit stávající dodavatele jinými, jelikož se na trhu vyskytuje dost firem se substituty, tudíž i vyjednávací síla dodavatelů je poměrně nízká. Vyšší silou vládnou zákazníci, kteří vzhledem k velké konkurenci mohou téměř bez nákladů odejít k jiné firmě. Z tohoto důvodu se klade velký důraz na kvalitu a přání zákazníků. Hrozba vzniku substitutů není příliš důležitá, jelikož je nynější sporák stále nejvyšší prioritou zákazníků, i přes určité substituty na trhu, které se však stále nemohou rovnat technickými parametry či funkcemi.

Finanční analýza

Nejdříve byla provedena analýza majetkové a finanční struktury společnosti. Během sledovaného období došlo ke změně struktury majetku. Ačkoliv v letech 2013 a 2014 tvořil oběžný majetek 75 % aktiv, vlivem pořízení nových strojů a výstavby nové skladovací haly se v následujících letech zvýšila bilanční suma a převládající složkou se stal dlouhodobý majetek v poměru 50:47. Oběžná aktiva jsou z velké části složena z krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, naopak podíl zásob má klesající tendenci z důvodu cílené optimalizace zásob a zrychlení jejich obrátek. V případě finanční struktury se převažující způsob financování činnosti odvíjí od potřeby bankovních půjček či úvěrů. V roce 2016 firma využila dlouhodobého úvěru od úvěrové instituce na financování již zmíněných investic, tudíž se převládající složkou staly cizí zdroje. Vlastní kapitál je složen převážně ze základního kapitálu a výsledku hospodaření minulých let, cizí zdroje z krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Z analýzy výkazu zisků a ztrát je patrné, že přes 90 % výnosů společnosti tvořily tržby z prodeje výrobků a služeb, z hlediska nákladů je důležitá výkonová spotřeba s 80procentním podílem na celkových nákladech a osobní náklady. V roce 2016 se snížily náklady i výnosy o 14 % z důvodu přesunutí části výroby do výrobního závodu ve Slovinsku. Podnik nevykazoval náklady či výnosy týkající se prodeje zboží.

Hospodářský výsledek společnosti byl v celém sledovaném období kladný, nejvyššího zisku bylo docíleno v roce 2014 ve výši 90 762 000 Kč. Avšak důsledkem snížení tržeb z vlastních výrobků a služeb poklesl v následujících letech na 70 364 000 Kč.

Čistý pracovní kapitál nabýval ve sledovaných letech kladných hodnot, tudíž je firma dostatečně likvidní a je schopná uhradit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv. ČPK se však v posledních dvou letech snížil o více než 100 mil. Kč vlivem poklesu oběžných aktiv a zvýšením krátkodobých závazků. Podíl ČPK na oběžných aktivech se v těchto letech pohybuje těsně pod dolní hranici doporučených hodnot.

Celková zadluženost se nacházela v doporučených hodnotách, což značí, že firma ráda využívá k financování své činnosti cizí kapitál. V roce 2016 se zadluženost zvýšila o více než 5 % z důvodu čerpání dlouhodobého úvěru na nové stroje a výstavbu haly. Míra zadluženosti se pohybovala kolem dolní hranice optimálního stavu, tudíž má podnik možnost získávat výhodnější úvěry. Navíc neměl po celé sledované období problém tvořit dostatečný zisk pro úhradu úroků z úvěrů a také byl schopný krýt dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem.

Likvidní situace firmy je velmi dobrá. Běžná likvidita se pohybovala kolem spodní hranice doporučených hodnot, tudíž je společnost schopna zaplatit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv. Slabinou firmy je velmi nízká hodnota hotovostní likvidity, neboť disponuje s malým množstvím krátkodobého finančního majetku, který je vázán hlavně v nezaplacených pohledávkách.

Všechny ukazatele rentability vykazovaly ve sledovaném období kladné hodnoty. Nejlepších výsledků dosahovala firma v roce 2014, v následujících letech vlivem snížení čistého zisku došlo k poklesu téměř všech ukazatelů, především se jednalo o rentabilitu vlastního a celkového kapitálu a rentabilitu investic.

Na základě analýzy aktivity firma efektivně využívá svá aktiva, dlouhodobý majetek i zásoby. Na druhou stranu je velkým problémem firmy to, že vykazuje velmi dlouhou dobu obratu pohledávek, která trvá 3-4 měsíce od vystavení faktury. Tyto pohledávky jsou navíc odběrateli zaplacené později než zaplacené závazky sledované společnosti. Tento aspekt by mohl být příčinou budoucí platební neschopnosti firmy.

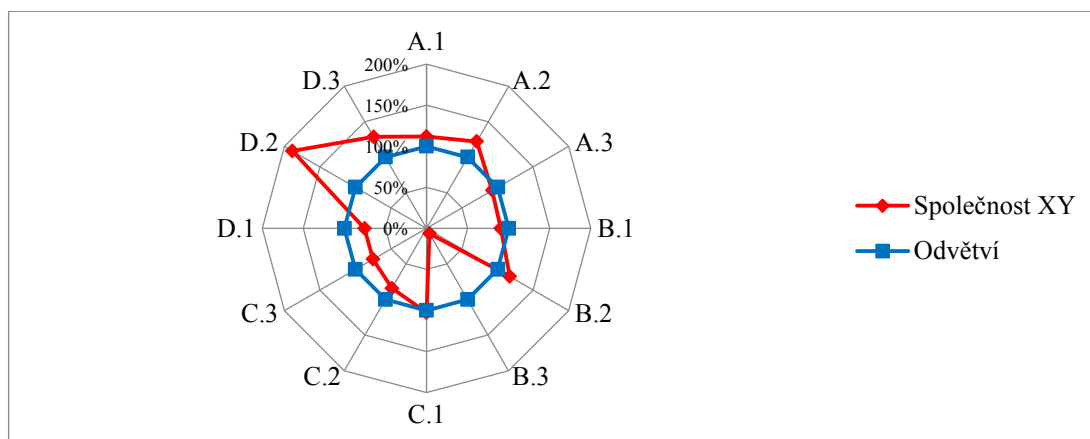
Na závěr shrnutí finanční analýzy je možné se podívat na tabulku (Tab. 31), kde jsou srovnány výsledky poměrových ukazatelů sledované společnosti a firem v odvětví za rok 2016. Zvýrazněné jsou ukazatele, u kterých jsou největší rozdíly. V případě zadluženosti jsou výsledky podniku podobné jako u odvětví, firma je jen o něco málo zadluženější, avšak krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem má výhodnější, jelikož nefinancuje dlouhodobými zdroji takové množství krátkodobého majetku. V oblasti likvidity dosahuje

odvětví doporučených hodnot na rozdíl od společnosti, u které se běžná likvidita dostala těsně pod tuto hranici a hotovostní likvidita se tomuto optimálnímu stavu ani nepřibližuje. Z hlediska rentability tržeb jsou výsledky téměř stejné, avšak rentabilita vlastního kapitálu a celkového kapitálu je vyšší u firem v odvětví okolo 2,5 procenta. Analyzovaný podnik by se měl snažit o navýšení svých zisků. U ukazatele obratu aktiv je zřejmé, že majetek je efektivněji využíván společnostmi v odvětví. Navíc také doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků, tudíž firmy v odvětví platí své závazky později, než obdrží platby z pohledávek. Přesně opačná situace je u sledovaného podniku, kde je doba splatnosti pohledávek skoro dvakrát vyšší.

Tab. 31: Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2016 (vlastní zpracování)

Položka		Společnost XY	Odvětví	
Zadluženost	A.1	Celková zadluženost (%)	53,50	47,84
	A.2	Míra zadluženosti	1,16	0,95
	A.3	Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	1,32	1,43
Likvidita	B.1	Běžná likvidita	1,41	1,56
	B.2	Pohotovostní likvidita	1,18	1,01
	B.3	Hotovostní likvidita	0,0159	0,2166
Rentabilita	C.1	Rentabilita tržeb (%)	5,00	4,88
	C.2	Rentabilita vlastního kapitálu (%)	13,28	15,75
	C.3	Rentabilita celkového kapitálu (%)	7,93	10,54
Aktivita	D.1	Obrat aktiv (obrátky)	1,23	1,63
	D.2	Doba obratu pohledávek (dny)	115,40	61,19
	D.3	Doba obratu závazků (dny)	98,71	76,70

Obrázek (Obr. 9) znázorňuje rychlé a zřetelné porovnání poměrových ukazatelů společnosti a firem v odvětví, kdy hodnoty odvětví jsou položeny rovno 100 %. Je patrné, že většina výsledných ukazatelů společnosti takřka kopíruje hodnoty odvětví.



Obr. 9: Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2016 (vlastní zpracování)

11 INVESTIČNÍ PROJEKT

V této kapitole budou uvedeny základní informace o plánovaném projektu společnosti XY, s.r.o. Nejdříve bude konkrétní investice popsána, vysvětlen důvod jejího uskutečnění a následně identifikovány přínosy, které pro firmu z investice plynou. Na závěr bude nastaven časový harmonogram projektu, který bude obsahovat všechny činnosti spojené s realizací investice.

11.1 Popis a cíl projektu

Podstatou investičního projektu firmy je vybudování nového dopravníku, který bude schopen propojit třetí menší montážní pás s již existujícím dopravníkem vedoucím ze zbylých dvou větších montážních pásů. Na všech montážních pásech jsou montovány a vyráběny samostatně stojící sporáky, tedy hlavní produkt sledované společnosti. Všechny tyto pásy se nacházejí v montážní budově. Avšak zatímco výrobky z větších montážních linek vedou společným dopravníkem z montážní budovy do nové elektrické baličky ve skladu nákupu a odtud do budovy expedice, výrobky z menší montážní linky jsou baleny přímo v montážní budově v energeticky náročnější plynové baličce a odtud převezeny dodávkou do 500 metrů vzdáleného meziskladu, odkud jsou až později přesunuty do budovy expedice.

Jednotlivé montážní pásy mají následující výkonnost:

- Každý ze dvou větších montážních pásů dokáže vyrobit maximálně 600 sporáků za osmihodinovou směnu, avšak kvůli časté poruchovosti je průměrná produkce okolo 550 sporáků za jednu směnu.
- Jeden menší montážní pás dokáže vyrobit maximálně 250 sporáků za směnu, s ohledem na poruchovost je výkonnost kolem 240 sporáků za jednu směnu.

Hlavním cílem projektu je propojit všechny tři zmíněné montážní pásy do jednoho materiálového toku tak, aby se veškeré právě vyrobené samostatně stojící sporáky balily na jedné společné elektrické baličce. Díky tomu se všechny výrobky dostanou dopravníkem rovnou do jednoho společného skladovacího prostoru v budově expedice, odkud jsou pak pracovníky firmy přeřazovány na svá určená místa. Firma předběžně nepočítá s tím, že se tento investiční projekt vyplatí, avšak potřebuje ho realizovat, aby došlo ke zjednodušení výroby a skladování produktů.

Investice zahrnuje jak stavební práce týkající se přesunu dosavadních šaten a sociálních zařízení pro pracovníky a rekonstrukce budovy, tak samotný nákup a montáž nového do-

pravníku. Blíže je specifikováno v harmonogramu projektu. Menší montážní pás je potřeba posunout o pár metrů blíž k větším montážním pásům, nicméně tuto činnost si dokáže firma zajistit sama za nulové náklady.

Nový dopravník je znázorněn prostřednictvím layoutu části montážní budovy v příloze P I. Kromě níže položeného menšího montážního pásu je zobrazen také jeden z větších montážních pásů, a zároveň i místo plánovaného navázání nového dopravníku ke stávajícímu.

11.2 Přínosy investice

Realizace tohoto investičního projektu přinese společnosti několik pozitivních efektů:

- Úspora pracnosti, jelikož již nebude potřeba řidiče dodávky převážejícího výrobky do meziskladu a z meziskladu do budovy expedice.
- Zvýšení výnosů prodejem dodávky, kterou firma pořídila v březnu 2017.
- Úspora výdajů za pohonné hmoty (nafta).
- Odpadnutí povinnosti převážet vyrobené sporáky z menšího montážního pásu do meziskladu.
- Propojení všech montážních pásů do jednoho dopravníku.
- Lepší logistika, jelikož všechny výrobky budou na jednom společném místě v budově expedice, s čímž souvisí také zvýšená schopnost hlídání zboží.
- Úspora energií spojená s odstraněním energeticky náročné plynové baličky.

11.3 Zásady při analýze efektivity

Při hodnocení efektivity investičního projektu budou brány na zřetel následující zásady:

- Společnost využívá k odepisování majetku metodu rovnoměrného odpisování po celou dobu jeho životnosti.
- Doba odpisování je nastavena u všech druhů automobilů na 5 let a u dopravníků na 10 let, plynová balička a montážní budova jsou již zcela odepsané.
- Stále není vydané rozhodnutí, zda bude investiční projekt uskutečněn. V případě kladného rozhodnutí je počátek stavebních prací odhadován v polovině února 2019, tudíž se v této práci bude počítat s tímto obdobím.

11.4 Harmonogram projektu

Tabulka (Tab. 32) znázorňuje hlavní činnosti týkající se realizace investičního projektu, který je rozdělen na tři základní etapy skládající se z dalších dílčích úkolů a jejich uskutečnění je přibližně časově naplánováno.

Hlavní činnosti investičního projektu a jejich trvání:

- Přípravná fáze investičního záměru v délce šesti měsíců.
- Stavební práce a rekonstrukce budovy v délce pěti měsíců.
- Montáž a zapojení nového dopravníku v délce dvou týdnů, poté následuje dvoutýdenní zkušební provoz.

Tab. 32: Harmonogram projektu (vlastní zpracování)

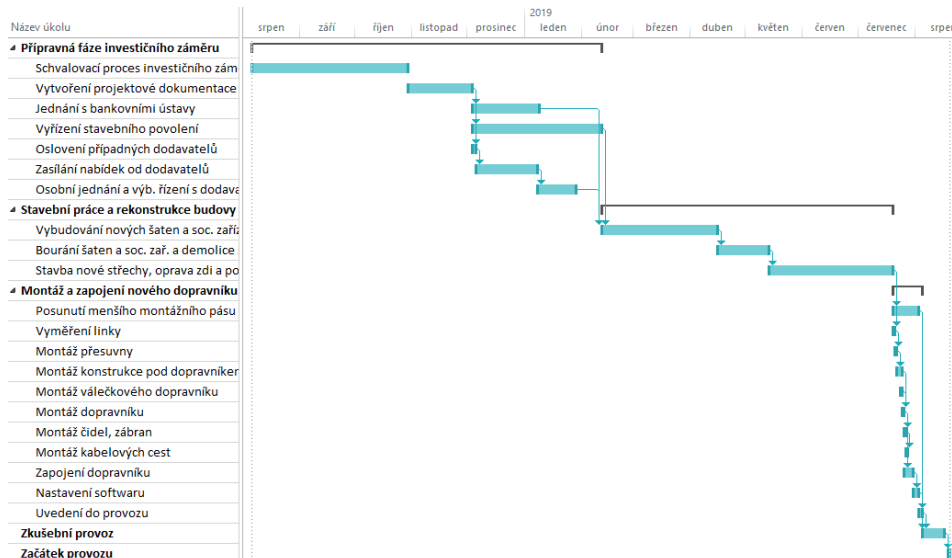
Číslo činnosti	Název činnosti	Předpokládaný datum zahájení	Předpokládaný datum ukončení
	Přípravná fáze investičního záměru	6.8.2018	11.2.2019
1	Schvalovací proces investičního záměru	6.8.2018	29.10.2018
2	Vytvoření projektové dokumentace	30.10.2018	3.12.2018
3	Jednání s bankovními ústavami	4.12.2018	7.1.2019
4	Vyřízení stavebního povolení a činností s tím souvisejících	4.12.2018	11.2.2019
5	Oslovení případných dodavatelů	4.12.2018	5.12.2018
6	Zasílání nabídek od dodavatelů	6.12.2018	7.1.2019
7	Osobní jednání a výběrová řízení s dodavateli	8.1.2019	28.1.2019
	Stavební práce a rekonstrukce budovy	12.2.2019	19.7.2019
8	Vybudování nových šaten a sociálních zařízení pro pracovníky	12.2.2019	15.4.2019
9	Bourání starých šaten a soc. zařízení a demolice střechy	16.4.2019	13.5.2019
10	Stavba nové střechy, oprava zdí a podlahy	14.5.2019	19.7.2019
	Montáž a zapojení nového dopravníku	20.7.2019	4.8.2019
11	Posunutí menšího montážního pásu	20.7.2019	2.8.2019
11	Vyměření linky	20.7.2019	20.7.2019
12	Montáž přesuvny	21.7.2019	21.7.2019
13	Montáž konstrukce pod dopravníkem	22.7.2019	24.7.2019
14	Montáž válečkového dopravníku	24.7.2019	24.7.2019
15	Montáž dopravníku	25.7.2019	25.7.2019
16	Montáž čidel, zábran	26.7.2019	26.7.2019
17	Montáž kabelových cest	27.7.2019	27.7.2019
18	Zapojení dopravníku	26.7.2019	30.7.2019
19	Nastavení softwaru	31.7.2019	2.8.2019
20	Uvedení do provozu	3.8.2019	4.8.2019
21	Zkušební provoz	5.8.2019	16.8.2019
22	Začátek provozu	19.8.2019	

Nejdříve je potřeba investiční projekt schválit. Vzhledem k tomu, že všechna rozhodnutí musí projít přes mateřskou společnost ve Slovinsku, očekává se, že tato fáze potrvá téměř 3 měsíce. Po obdržení povolení uskutečnit tuto investici dojde k vytvoření projektové dokumentace, po níž je možné začít jednat s bankovními ústavami o získání úvěru na financování celé investice a vyřizovat pracovní povolení či jiné dokládající dokumenty potřebné pro realizaci. Společně s tím se započne s oslovováním potenciálních dodavatelů na stavební práce či na koupi, montáž a zapojení dopravníku. Následuje vyjednávání o podmínkách a ceně, osobní schůzky a výběrová řízení, kde se vyberou koneční dodavatelé.

Po obdržení stavebního povolení, na které si chce firma nechat časovou rezervu okolo dvou měsíců, mohou začít stavební práce. Nejprve je potřeba přesunout šatny a sociální zařízení na nové místo. Poté se staré šatny zbourají společně s celým patrem včetně střechy, aby mohl vzniknout volný prostor pro vybudování dopravníku. Následuje stavba nové střechy, oprava zdí a podlahy. Celá rekonstrukce by měla trvat odhadem 5 měsíců.

Po dokončení stavebních prací je potřeba přesunout menší montážní pás o pár metrů blíž ke zbývajícím pásům. Tento úkon vykoná firma sama. Zároveň s tím dochází k výstavbě konkrétního dopravníku dodavatelem. Všechny tyto činnosti je nutné stihnout během dvou týdnů, jelikož firma plánuje montáž dopravníku do období pravidelné dvoutýdenní celozávodní dovolené, aby instalace neovlivnila samotný provoz. Poté bude montážní pás uveden do provozu a započne dvoutýdenní zkušební provoz. Začátek ostrého provozu je předběžně plánován na 19.8.2019.

Obrázek 10 graficky znázorňuje posloupnost činností v čase pomocí Ganttova diagramu.



Obr. 10: Ganttův diagram (vlastní zpracování)

12 FINANCOVÁNÍ INVESTICE

Společnost XY, s.r.o. předpokládá, že k realizaci investičního projektu je potřeba dlouhodobý kapitál ve výši 15 061 387 Kč. Položky, které tvoří pořizovací cenu, jsou finančně vyjádřeny v kapitole 13.1 - Pořizovací cena investičního záměru. Po zaokrouhlení firma potřebuje získat bankovní úvěr v hodnotě 15 070 000 Kč, který plánuje splatit do deseti let.

Firma se rozhodla celou částku financovat cizími zdroji, tedy dlouhodobým bankovním úvěrem, jelikož celý vlastní kapitál si stahuje mateřská společnost. Z tohoto důvodu není možné využít financování vlastními zdroji. Z vlastních zdrojů je firma schopna uhradit pouze DPH z pořizovací ceny investice. Společnost nemá zájem o využití finančního leasingu.

Podnik se rozhodl oslovit tyto bankovní ústavy:

- Česká spořitelna
- ČSOB
- Fio banka

Česká spořitelna je analyzovanou společností dlouhodobě využívána pro účely krátkodobých či dlouhodobých úvěrů, navíc u ní má hlavní bankovní účet. Z tohoto důvodu je pravděpodobné, že si firma dokáže vyjednat u České spořitelny výhodnější podmínky pro poskytnutí úvěru než u ostatních bankovních ústavů. U ČSOB má společnost také bankovní účet, takže možnost financovat investiční projekt touto bankou je také varianta. Společně s Českou spořitelnou je nejčastěji využívána pro úvěrové operace. Například v roce 2016 byl společnosti poskytnut syndikovaný dlouhodobý úvěr na základě Smlouvy o úvěrech s ČSOB a Českou spořitelnou. Jako další bankovní ústav byla vybrána Fio banka, se kterou podnik zkušenosti dosud nemá, ale nabízí velké množství různých úvěrových produktů z oblasti provozního, investičního a projektového financování.

Je nutno podotknout, že konkrétní podmínky úvěrových produktů od jednotlivých bank nejsou známy, tudíž jsou hodnoty v nabídkách jen přibližné. Exaktních hodnot podnik dosáhne až při skutečném vyjednávání smlouvy s daným bankovním ústavem.

12.1 Bankovní úvěr od České spořitelny

Jako první je hodnocena nabídka dlouhodobého úvěru od České spořitelny. S touto bankou má společnost velmi dobré zkušenosti, má u ní hlavní bankovní účet. Předpokládá tak, že by u tohoto bankovního ústavu mohla dosáhnout nejvýhodnějších podmínek. Byla použita úroková sazba ve výši 3,4 %, kterou firma získala již v minulosti od České spořitelny na úvěr v podobné hodnotě. Společnost kontaktovala tuto banku, která by na tuto úrokovou míru přistoupila i nyní.

Tab. 33: Podmínky Investičního úvěru od České spořitelny (vlastní zpracování)

Název úvěrového produktu	Investiční úvěr
Maximální doba splácení	15 let
Maximální výše úvěru	Dle individuálních potřeb
Úroková sazba	3,4 % p.a., může být nastavena jako pevná či pohyblivá
Možnost odložení splátek	Až 2 roky
Roční poplatek za správu a vedení účtu	3600 Kč
Poplatek za schválení a poskytnutí úvěru	0,5 až 2,0 % z hodnoty úvěru, min. 5 000 Kč, max. 150 000 Kč
Předčasné splacení	ANO, bez sankce
Možnost splácení	Dle individuálních potřeb
Možnost čerpání	až 5 měsíců, jednorázově či postupně
Zajištění úvěru	Blankosměnka či nemovitost
Podmínky poskytnutí úvěru	<ul style="list-style-type: none"> Vedení běžného účtu u České spořitelny Doložení podnikatelského záměru Poslední daňové přiznání s přílohami
Účel úvěru	<ul style="list-style-type: none"> Nákup strojů, zařízení kanceláře, vozového parku Nákup obchodních podílů a dalších investic

12.2 Bankovní úvěr od ČSOB

Druhým bankovním ústavem je ČSOB, jejichž služeb společnost občas také využívá, ovšem ne v takovém množství jako v případě České spořitelny. V úvahu by přicházel Účelový úvěr, který tato banka nabízí.

Tab. 34: Podmínky Účelového úvěru od ČSOB (vlastní zpracování)

Název úvěrového produktu	Účelový úvěr
Maximální doba splácení	20 let
Maximální výše úvěru	Dle individuálních potřeb
Úroková sazba	7,25 % p.a.
Možnost odložení splátek	NE
Roční poplatek za správu a vedení účtu	min. 6000 Kč

Poplatek za schválení a poskytnutí úvěru	0,5 % z výše úvěru, min. 5 000 Kč
Předčasné splacení	ANO, sankce 5000 Kč
Možnost splácení	Měsíční či čtvrtletní splátky Anuitní či lineární splátky
Možnost čerpání	Až 18 měsíců
Zajištění úvěru	Směnka či nemovitost
Podmínky poskytnutí úvěru	<ul style="list-style-type: none"> • Poslední daňové přiznání s přílohami. • Doklad o zaplacení daně z příjmu za poslední zdaňovací období. • Doklad totožnosti žadatele či člena statutárního orgánu. • Vedení některého z účtů ČSOB • Doložení účelu použití finančních prostředků.
Účel úvěru	<ul style="list-style-type: none"> • Financování investičních a rozvojových projektů. • Investiční záměry s finanční podporou EU. • Pořízení, oprava nebo modernizace strojů, zařízení nebo technologií. • Nákup, výstavba nebo rekonstrukce nemovitostí.

12.3 Bankovní úvěr od Fio banky

Jako poslední bankovní ústav byla vybrána Fio banka, která se zaměřuje na financování podnikatelských aktivit subjektů na území České republiky a Slovenska.

Tab. 35: Podmínky podnikatelského úvěru od Fio banky (vlastní zpracování)

Název úvěrového produktu	Podnikatelský úvěr
Maximální doba splácení	8 let, po individuální dohodě může být i delší
Maximální výše úvěru	300 000 000 Kč
Úroková sazba	od 5,9 % p.a.
Možnost odložení splátek	NE
Roční poplatek za správu a vedení účtu	0 Kč
Poplatek za schválení a poskytnutí úvěru	Individuální
Předčasné splacení	ANO, bez sankce
Možnost splácení	Dle individuálních potřeb
Možnost čerpání	Dle individuálních potřeb
Zajištění úvěru	Nemovitosti, jako doplnění bonitní pohledávky, movitý majetek, různé záruky či cenné papíry
Podmínky poskytnutí úvěru	<ul style="list-style-type: none"> • Výkazy a daňová přiznání za poslední dvě účetní období. • Aktuální výkazy žadatele. • Doložení podnikatelského záměru.
Účel úvěru	<ul style="list-style-type: none"> • Oblast provozního financování. • Oblast investičního financování. • Oblast projektového financování. • Refinancování závazků.

12.4 Srovnání a hodnocení úvěrových produktů a výběr nejlepší varianty

Na základě zjištěných informací o jednotlivých úvěrových produktech vybraných bankovních ústavů je možné tyto údaje porovnat a vybrat nejlepší variantu pro financování investičního záměru.

V tabulce (Tab. 36) jsou zachycené nejvýznamnější kritéria pro porovnání úvěrových produktů. Výše úrokových sazeb je jen přibližná, její přesná hodnota se stanoví až při osobním jednání mezi sledovanou společností a bankovním ústavem.

Tab. 36: Srovnání kritérií úvěrových produktů bank (vlastní zpracování)

Bankovní ústav	Úroková sazba	Poplatek za poskytnutí úvěru	Poplatek za vedení účtu	Sankce za předčasné splacení	Doba splácení	Zkušenost firmy
Česká spořitelna	3,40%	0,5 - 2,0 %	3 600 Kč	0 Kč	15 let	velmi dobrá
ČSOB	7,25%	0,5%	6 000 Kč	5 000 Kč	20 let	dobrá
Fio banka	5,90%	neznámé	0 Kč	0 Kč	8 let + dohoda	bez zkušenosti

Pro přehlednější srovnání produktů je provedena vícekritériální analýza. Z ní vychází, že pro financování investičního záměru je pro společnost nejvhodnější Investiční úvěr od České spořitelny. Napomohla tomu i skutečnost, že firma má s touto bankou dobré zkušenosti a má u ní založený hlavní bankovní účet. Česká spořitelna má nejlepší podmínky u tří ze šesti kritérií, naopak pouze u jednoho má nejhorší. Tyto údaje však nejsou příliš vypovídající, jelikož při osobním jednání mezi oběma stranami by mohlo dojít ještě k vyjednání lepších podmínek v rámci jednotlivých kritérií. Navíc, když je společnost XY, s.r.o. dlouhodobým klientem tohoto bankovního ústavu.

Tab. 37: Vícekritériální analýza srovnání úvěrů (vlastní zpracování)

Bankovní ústav	Úroková sazba	Poplatek za poskytnutí úvěru	Poplatek za vedení účtu	Sankce za předčasné splacení	Doba splácení	Zkušenost firmy	Celkem
Česká spořitelna	1	-1	0	1	0	1	2
ČSOB	-1	1	-1	-1	1	0	-1
Fio banka	0	0	1	1	-1	-1	0
Celkem	0	0	0	0	0	0	0

V následující tabulce (Tab. 38) je znázorněno, jak bude daný investiční úvěr ve výši 15 070 000 Kč splácen při fixní úrokové sazbě 3,40 % a době splácení 10 let. Je patrné, že roční splátka úvěru (anuita) bude stanovena na 1 802 916 Kč, tudíž firma za 10 let zaplatí celkem 18 029 158 Kč. To znamená, že firma uhradí na úrocích a zároveň přeplatí úvěr

o 2 959 158 Kč. Důležitým údajem je fakt, že úvěr zapříčiní úsporu na dani z příjmů v hodnotě 562 240 Kč. Je to způsobeno tím, že placené úroky snižují základ daně.

Tab. 38: Umořovací plán úvěru a úspora na dani z příjmu (vlastní zpracování)

Hodnota investičního úvěru: 15 070 000 Kč			Úroková sazba: 3,40 %		
Doba splácení: 10 let			Daňová sazba: 19 %		
Rok	Anuita	Úrok	Úmor	Zůstatek dluhu	Úspora na dani z příjmu
0	-	-	-	15 070 000 Kč	-
1	1 802 916 Kč	512 380 Kč	1 290 536 Kč	13 779 464 Kč	97 352 Kč
2	1 802 916 Kč	468 502 Kč	1 334 414 Kč	12 445 050 Kč	89 015 Kč
3	1 802 916 Kč	423 132 Kč	1 379 784 Kč	11 065 266 Kč	80 395 Kč
4	1 802 916 Kč	376 219 Kč	1 426 697 Kč	9 638 569 Kč	71 482 Kč
5	1 802 916 Kč	327 711 Kč	1 475 204 Kč	8 163 365 Kč	62 265 Kč
6	1 802 916 Kč	277 554 Kč	1 525 361 Kč	6 638 003 Kč	52 735 Kč
7	1 802 916 Kč	225 692 Kč	1 577 224 Kč	5 060 780 Kč	42 882 Kč
8	1 802 916 Kč	172 067 Kč	1 630 849 Kč	3 429 930 Kč	32 693 Kč
9	1 802 916 Kč	116 618 Kč	1 686 298 Kč	1 743 632 Kč	22 157 Kč
10	1 802 916 Kč	59 283 Kč	1 743 632 Kč	0 Kč	11 264 Kč
Celkem	18 029 158 Kč	2 959 158 Kč	15 070 000 Kč	-	562 240 Kč

S bankovním úvěrem souvisí ještě další náklady, a to:

- Roční poplatek za správu a vedení účtu ve výši 3 600 Kč. Za celou dobu splácení činí tento poplatek 36 000 Kč.
- Poplatek za schválení a poskytnutí úvěru představuje 0,5 - 2 % z hodnoty úvěru. Dolní hranice je v tomto případě 90 100 Kč, horní mez 360 400 Kč. Pro stanovení poplatku bude využita hodnota ve výši 100 000 Kč.

Po sečtení všech ročních splátek úvěru, poplatku za správu a vedení účtu a poplatku za schválení a poskytnutí úvěru je patrné, že firma zaplatí za tento dlouhodobý bankovní úvěr celkem 18 165 158 Kč.

13 VSTUPNÍ PARAMETRY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

V této kapitole jsou představeny vstupní parametry, které je potřeba znát před tím, než se začne hodnotit efektivnost investičního projektu na základě jednotlivých metod. Mezi tyto parametry patří pořizovací cena investice, odpisy, předpokládané výnosy a úspory z investice, očekávané cash flow po realizaci investičního projektu na 10 let a diskontní sazba. Doba životnosti projektu se odhaduje na 10 let.

13.1 Pořizovací cena investičního záměru

Celková pořizovací cena investičního záměru vychází v hodnotě 15 061 387 Kč. Nejnáročnější finanční položkou jsou stavební práce, které tvoří více než polovinu pořizovací ceny, konkrétně 8 780 600 Kč. Společně s přemístěním šaten, které bude provádět stejný dodavatel, představuje 73 % hodnoty investice. Další finanční položka se týká pořízení a zapojení nového dopravníku k menšímu montážnímu pásu. Po sečtení cen všech souvisejících částí a činností se dosahuje výsledné hodnoty dopravníku ve výši 3 009 787 Kč. Analyzovaná společnost si nechává jednomilionovou rezervu pro nepředvídatelné události.

Nejsou započteny náklady na nové zaměstnance, jelikož montážní pás bude i po zavedení nového dopravníku obsluhován dosavadními pracovníky. Samotný dopravník bude pod správou seřizovače, který už nyní má na starost většinu výrobních strojů a zařízení v budově.

Tab. 39: Pořizovací cena investičního záměru (vlastní zpracování)

Položka	Částka
Stavební práce a rekonstrukce budovy	8 780 600 Kč
Přemístění šaten	2 271 000 Kč
Řetězový dopravník	929 500 Kč
Válečkový dopravník	95 719 Kč
Přesuvna	160 750 Kč
Konstrukce pod dopravníky	811 250 Kč
Řízení dopravníku	544 728 Kč
Montáž, uvedení do provozu a nastavení softwaru	467 840 Kč
Rezerva na investiční záměr	1 000 000 Kč
Celkem	15 061 387 Kč

13.2 Odpisy

V případě odpisů je v rámci daného investičního projektu potřeba brát v potaz prodávanou dodávku a nový dopravník. Není nutné počítat s plynovou baličkou, jelikož je již zcela odepsaná, podobně jako montážní budova. Odepisování majetku je vždy započato 1. dnem následujícího měsíce po jeho pořízení.

Dodávka s nástavbou značky IVECO Daily byla pořízena 17. března 2017 za 670.000 Kč bez DPH a za předpokladu realizace investice je její prodej plánován v měsíci srpnu 2019. Patří do 2. odpisové skupiny a společnost ji odepisuje dle zákona o dani z příjmů 5 let rovnoměrným způsobem.

Tab. 40: *Odpisy dodávky IVECO Daily (vlastní zpracování)*

Rok	Odpisová sazba(%)	Zůstatková cena	Odpis	Oprávký
2017	11	596 300	73 700	73 700
2018	22,25	447 225	149 075	222 775
2019	22,25*(1/2)	372 688	74 538	297 313

Nový dopravník spadá do 3. odpisové skupiny a dle zákona o dani z příjmů bude odepisován 10 let rovnoměrným způsobem. Dopravník bude zahrnut do majetku k 5.8.2019. Pro odepisování byla hodnota dopravníku zaokrouhlena z 3 009 787 Kč na 3 010 000 Kč.

Tab. 41: *Odpisy dopravníku (vlastní zpracování)*

Rok	Odpisová sazba(%)	Zůstatková cena	Odpis	Oprávký
2019	5,5	2 844 450	165 550	165 550
2020	10,5	2 528 400	316 050	481 600
2021	10,5	2 212 350	316 050	797 650
2022	10,5	1 896 300	316 050	1 113 700
2023	10,5	1 580 250	316 050	1 429 750
2024	10,5	1 264 200	316 050	1 745 800
2025	10,5	948 150	316 050	2 061 850
2026	10,5	632 100	316 050	2 377 900
2027	10,5	316 050	316 050	2 693 950
2028	10,5	0	316 050	3 010 000

13.3 Předpokládané provozní náklady

Po realizaci investičního projektu a zahájení provozu na novém dopravníku vzniknou firmě dva nové provozní náklady v závislosti na činnosti dopravníku. Prvním nákladem je spotřebovaná energie, která odhadem činí 16 300 Kč za rok. Druhými náklady jsou opravy a údržba dopravníku, která je vzhledem k dražším náhradním dílům stanovena na 19 700 Kč.

Tab. 42: Předpokládané provozní náklady (vlastní zpracování)

Položka	Částka
Roční spotřeba energie nového dopravníku	16 300 Kč
Opravy a údržba nového dopravníku za rok	19 700 Kč
Celkem	36 000 Kč

13.4 Předpokládané výnosy a úspora

Pro následné určení budoucích peněžních toků investice je nutné si stanovit výnosy a úspory, které na základě realizace investičního projektu společnosti vzniknou.

Firma předpokládá, že po vybudování dopravníku již nebude potřeba dodávka k převážení sporáků do meziskladu. Odhaduje, že po více než dvou letech od nákupu vozidla bude schopná prodat tuto dodávku za 590 000 Kč bez DPH. S vyřazením vozidla souvisí také úspora pohonných hmot, která vychází na 10 680 Kč za rok při současné spotřebě 9,8 litrů/100 km, průměrné ceně 30,30 Kč za 1 litr nafty a ujetých 300 km za rok.

Do úspor se řadí také mzdové náklady nepotřebného řidiče. Jeho hrubá mzda činí 21 000 Kč, při připočtení nákladů zaměstnavatele a skutečnosti, že tento řidič je v úkonu práce každou ranní směnu a 10 dní v měsíci absolvuje také odpolední směnu, tak celkové mzdové náklady řidiče za rok vychází na 506 520 Kč.

Poslední úsporou z investice je energie plynoucí z odstranění staré plynové baličky, která v současné době dosahuje spotřeby energie ve výši 105 230 Kč za rok.

Tab. 43: Předpokládané výnosy a úspora (vlastní zpracování)

Položka	Částka
Prodej dodávky IVECO	590 000 Kč
Pohonné hmoty (nafta)	10 680 Kč
Mzdové náklady řidiče	506 520 Kč
Úspora energií plynoucí z odstranění plynové baličky	105 230 Kč
Celkem	1 212 430 Kč

13.5 Cash flow

Ze stanovených provozních a finančních nákladů a jejich úspor je možné vytvořit cash flow z investice. Jak je z tabulky 44 zřejmé, tento investiční projekt nepočítá s přírůstkem tržeb, jedinou tržbou je prodej nepotřebné dodávky. Hlavním cílem projektu je dlouhodobě snížit náklady a zároveň zjednodušit přesun výrobků z menšího montážního pásu, a to i přes mnohem delší návratnost investice. První rok tvoří pouze 5 měsíců, proto je hodnota provozních nákladů a úspor nižší než v ostatních letech, v roce 2019 je k nákladům přičtena zůstatková cena prodané dodávky. Do roku 2028 je odepisován pořízený dopravník a také splácen bankovní úvěr a úroky. Je vidno, že v prvním roce společnost dosahuje záporného CF z investice a záporného zisku až do šestého roku, od roku 2025 by investice mohla přinášet zisk. Po celou dobu nedochází ke změně čistého pracovního kapitálu.

Tab. 44: Předpokládaný roční vývoj cash flow z investice (vlastní zpracování)

Položka (v Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
Přírůstek tržeb	590 000	0	0	0	0
Přírůstek provozních nákladů bez odpisů	387 688	36 000	36 000	36 000	36 000
Úspora provozních nákladů	259 346	622 430	622 430	622 430	622 430
Odpisy	240 088	316 050	316 050	316 050	316 050
Úroky z úvěrů	512 380	468 502	423 132	376 219	327 711
Další finanční náklady úvěru	103 600	3 600	3 600	3 600	3 600
Zisk před zdaněním (EBT)	-394 410	-201 722	-156 352	-109 439	-60 931
Daň ze zisku (19 %)	0	0	0	0	0
Čistý zisk (EAT)	-394 410	-201 722	-156 352	-109 439	-60 931
Odpisy	240 088	316 050	316 050	316 050	316 050
Přírůstek ČPK	0	0	0	0	0
Cash flow	-154 322	114 328	159 698	206 611	255 119
Položka (v Kč)	2024	2025	2026	2027	2028
Přírůstek tržeb	0	0	0	0	0
Přírůstek provozních nákladů bez odpisů	36 000	36 000	36 000	36 000	36 000
Úspora provozních nákladů	622 430	622 430	622 430	622 430	622 430
Odpisy	316 050	316 050	316 050	316 050	316 050
Úroky z úvěrů	277 554	225 692	172 067	116 618	59 283
Další finanční náklady úvěru	3 600	3 600	3 600	3 600	3 600
Zisk před zdaněním (EBT)	-10 774	41 088	94 713	150 162	207 497
Daň ze zisku (19 %)	0	7 807	17 995	28 531	39 424
Čistý zisk (EAT)	-10 774	33 281	76 718	121 631	168 073
Odpisy	316 050	316 050	316 050	316 050	316 050
Přírůstek ČPK	0	0	0	0	0
Cash flow	305 276	349 331	392 768	437 681	484 123

13.6 Diskontní sazba

Diskontní sazba je velmi důležitým faktorem pro určení efektivnosti investičního projektu. Na základě této hodnoty je možné diskontovat peněžní příjmy z realizace investice. Pro její určení je potřeba vypočítat vážené průměrné náklady na kapitál (WACC), k čemuž bude využita stavebnicová metoda používaná Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR.

Výpočet vážených průměrných nákladů na kapitál dle stavebnicové metody je následující:

$$WACC = r_F + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}$$

První faktor r_F představuje bezrizikovou úrokovou míru, která je určena dle výnosnosti desetiletých státních dluhopisů ČR. V roce 2016 je tato úroková míra stanovena ve výši 0,46 %. (Kurzy.cz, © 2010-2018)

Druhý faktor r_{LA} značí rizikovou přírážku za velikost podniku a určí se na základě porovnání úplatného kapitálu, který je tvořen ve sledované společnosti vlastním kapitálem a bankovními úvěry, a určitých hodnot.

- Jestliže je úplatný kapitál vyšší než 3 mld. Kč $\rightarrow r_{LA} = 0 \%$.
- Jestliže je úplatný kapitál nižší než 100 mil. Kč $\rightarrow r_{LA} = 5 \%$.
- Jestliže je úplatný kapitál vyšší než 100 mil. Kč, ale nižší než 3 mld. Kč, riziková přírážka se vypočítá dle následujícího vzorce:

$$r_{LA} = (3 \text{ mld.} - \text{úplatný kapitál firmy v mld.})^2 / 168,2.$$

Úplatný kapitál společnosti je v roce 2016 ve výši 751 617 000 Kč, tudíž se nachází mezi danými hodnotami a po dosazení do vzorce se $r_{LA} = 3,01 \%$.

Třetí faktor r_{POD} představuje rizikovou přírážku za výši podnikatelského rizika. Využívá se zde ukazatel charakterizující tvorbu produkční síly, a to EBIT/Aktiva. Tento faktor lze vypočítat dle následujících vztahů.

- Jestliže je EBIT/Aktiva < 0 , pak je $r_{POD} = 10 \%$.
- Jestliže je EBIT/Aktiva $> X1$, pak je $r_{POD} = 0 \%$.

$$X1 = \frac{VK+BU+O}{A} * \frac{U}{BU+O}$$

- Jestliže je $0 < \text{EBIT/Aktiva} < X1$, pak se r_{POD} zjistí dle tohoto vzorce:

$$r_{POD} = [(X1 - \text{EBIT/A})^2 / (10 * X1^2)].$$

Z provedené finanční analýzy je patrné, že EBIT/A je roven 7,93 %, po dosazení dosahuje člen X1 hodnoty 1,1 %. Po srovnání těchto výsledků je zřejmé, že faktor $r_{\text{POD}} = 0$ %.

Čtvrtý faktor r_{FINSTAB} zobrazuje riziko, že firma nebude schopna dostát svým závazkům. K jeho vyjádření je potřeba znát běžnou likviditu sledované společnosti a odvětví, ve kterém působí.

- Jestliže je běžná likvidita společnosti nižší než 1 $\rightarrow r_{\text{FINSTAB}} = 10$ %.
- Jestliže je běžná likvidita společnosti vyšší než XL $\rightarrow r_{\text{FINSTAB}} = 0$ %.
- Jestliže je běžná likvidita společnosti vyšší než 1, ale nižší než XL, riziková přírážka se vypočítá dle následujícího vzorce:

$$r_{\text{FINSTAB}} = (\text{XL} - \text{běžná likvidita společnosti})^2 / (\text{XL} - 1)^2 * 10,$$

kde XL je průměr běžné likvidity u firem v odvětví

Z uskutečněné finanční analýzy je vidno, že běžná likvidita společnosti je ve výši 1,41, zatímco odvětvový průměr dosahuje vyšší hodnoty 1,56. Po dosazení do vzorce vychází, že výsledná hodnota rizikové přírážky z likvidity (r_{FINSTAB}) je 0,72 %.

Po sečtení všech rizikových přírážek je docíleno vážených průměrných nákladů na kapitál (WACC) ve výši 4,19 %. Tato hodnota bude dále uvedena jako diskontní sazba firmy.

Tab. 45: Výpočet WACC firmy (vlastní zpracování)

Položka	Hodnota
Bezriziková úroková míra (r_F)	0,46 %
Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA})	3,01 %
Riziková přírážka za výši podnikatelského rizika (r_{POD})	0 %
Riziková přírážka za finanční stabilitu firmy (r_{FINSTAB})	0,72 %
Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)	4,19 %

14 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Tato kapitola se zabývá zhodnocením efektivnosti zkoumaného investičního projektu týkajícího se rekonstrukce montážní budovy a montáže dopravníku za účelem propojení tří montážních pásů do jednoho materiálového toku. K tomu jsou využity statické a dynamické metody, které byly podrobněji popsány v teoretické části diplomové práce. Pro jejich výpočet slouží vstupní parametry investice, které byly představeny v kapitole 13. Počítá se s dobou životnosti projektu deseti let.

14.1 Statické metody

Nejprve jsou pro zhodnocení efektivnosti investice použity statické metody. Tyto metody jsou výhodné pro svou jednoduchost a rychlost, na druhou stranu neberou v úvahu časové hledisko. Z tohoto důvodu je vhodné využít tyto metody jako doplňkové k přesnějším dynamickým metodám a pouze k předběžnému posouzení efektivnosti projektu.

14.1.1 Výnosnost investice

Prvním ukazatelem statických metod je výnosnost investice. V rámci této metody je nejdůležitějším efektem z investice čistý zisk, kterého společnost díky realizaci investičního projektu dosáhne. Výpočet je stanoven jako podíl průměrného ročního čistého zisku z investice a počátečního kapitálového výdaje na investici.

$$ROI = \frac{-533\,895}{15\,061\,387} = -3,54 \%$$

Výnosnost investice není metoda, na kterou by se měl brát příliš velký zřetel, a to především z důvodu nerespektování faktoru času. Avšak při pohledu na výsledek je již předběžně zřejmé, že projekt nejenže v prvních deseti letech životnosti nedosáhne na požadovanou výnosnost 4,19 %, ale dokonce bude ztrátový.

14.1.2 Doba návratnosti

Poslední použitou statickou metodou je doba návratnosti, jež stanovuje dobu, po jejíž uplynutí se firmě vrátí investované prostředky zpět ve formě peněžních prostředků plynoucích z příjmů dané investice. K výpočtu je třeba znát peněžní příjmy za jednotlivé roky životnosti investice a pořizovací cenu investičního projektu.

Tab. 46: Statické metody - doba návratnosti (vlastní zpracování)

Rok	Rok životnosti	Cash flow	Kumulované cash flow	Rok	Rok životnosti	Cash flow	Kumulované cash flow
2019	1	-154 322	-154 322	2039	21	475 008	7 775 701
2020	2	114 328	-39 994	2040	22	475 008	8 250 709
2021	3	159 698	119 704	2041	23	475 008	8 725 717
2022	4	206 611	326 315	2042	24	475 008	9 200 725
2023	5	255 119	581 434	2043	25	475 008	9 675 733
2024	6	305 276	886 710	2044	26	475 008	10 150 741
2025	7	349 331	1 236 041	2045	27	475 008	10 625 749
2026	8	392 768	1 628 809	2046	28	475 008	11 100 757
2027	9	437 681	2 066 490	2047	29	475 008	11 575 765
2028	10	484 123	2 550 613	2048	30	475 008	12 050 773
2029	11	475 008	3 025 621	2049	31	475 008	12 525 781
2030	12	475 008	3 500 629	2050	32	475 008	13 000 789
2031	13	475 008	3 975 637	2051	33	475 008	13 475 797
2032	14	475 008	4 450 645	2052	34	475 008	13 950 805
2033	15	475 008	4 925 653	2053	35	475 008	14 425 813
2034	16	475 008	5 400 661	2054	36	475 008	14 900 821
2035	17	475 008	5 875 669	2055	37	475 008	15 375 829
2036	18	475 008	6 350 677	2056	38	475 008	15 850 837
2037	19	475 008	6 825 685	2057	39	475 008	16 325 845
2038	20	475 008	7 300 693	2058	40	475 008	16 800 853

Požizovací cena investičního záměru je 15 061 387 Kč. Po vypočtení tohoto ukazatele je patrné, že se firmě investice vrátí v roce 2055, což je až 37. rok od realizace projektu. Z tohoto důvodu není pro firmu vůbec výhodné tuto investici přijmout, jelikož je odhadovaná životnost investice pouze 10 let.

14.2 Dynamické metody

Dynamické metody na rozdíl od statických berou v potaz časové hledisko. Z toho důvodu jsou přesnější než metody statické, tudíž je potřeba jim dávat vyšší váhu. Princip těchto metod spočívá v diskontování vstupních veličin používaných při výpočtu efektivnosti investice.

14.2.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota vyjadřuje současnou hodnotu budoucích peněžních toků. Tato hodnota se vypočítá jako rozdíl mezi kumulovanou diskontovanou hodnotou peněžních toků investice a počáteční hodnotou investičních výdajů. Pokud je výsledek tohoto ukazatele vyšší než nula, investiční projekt je doporučen k přijetí.

Tab. 47: Dynamické metody - čistá současná hodnota (vlastní zpracování)

Položka	2019	2020	2021	2022	2023
Cash flow	-154 322	114 328	159 698	206 611	255 119
Diskontní faktor (4,19 %)	1,0419	1,0856	1,1310	1,1784	1,2278
Diskontované CF	-148 116	105 317	141 196	175 327	207 784
Kumulované diskontované CF	-148 116	-42 798	98 397	273 724	481 509
Položka	2024	2025	2026	2027	2028
Cash flow	305 276	349 331	392 768	437 681	484 123
Diskontní faktor (4,19 %)	1,2793	1,3329	1,3887	1,4469	1,5075
Diskontované CF	238 636	262 093	282 832	302 499	321 141
Kumulované diskontované CF	720 145	982 238	1 265 069	1 567 568	1 888 708

$$NPV = 1\,888\,708 - 15\,061\,387 = -13\,172\,679$$

Čistá současná hodnota vychází v záporné hodnotě, a to -13 172 679 Kč. Tento výsledek je velmi špatný, jelikož znamená, že investice přinese firmě za 10 let životnosti peněžní ztrátu v této výši. Na základě tohoto ukazatele by neměla být investice doporučena k přijetí.

14.2.2 Index rentability

Index rentability je vhodné používat jako doplněk k NPV, jelikož s ní úzce souvisí a vypočítá se jako podíl kumulované diskontované hodnoty peněžních toků investice a počáteční hodnoty investičních výdajů. Investiční projekt je doporučen k přijetí, pokud je výsledná hodnota tohoto ukazatele vyšší než jedna.

$$PI = \frac{1\,888\,708}{15\,061\,387} = 0,13$$

Výsledek indexu rentability vypovídá o tom, že 1 Kč investičního výdaje přinese firmě 0,13 Kč peněžního příjmu. Jelikož je tato hodnota mnohem menší než 1, projekt je i touto metodou doporučen odmítnout.

14.2.3 Vnitřní výnosové procento

Jako poslední dynamická metoda je použité vnitřní výnosové procento. Tento ukazatel by měl určit takovou diskontní sazbu, při které se bude čistá současná hodnota rovnat nule, a tudíž se kumulované diskontované peněžní toky investice rovnají počáteční hodnotě investičních výdajů.

Při diskontní sazbě 4,19 % vyšla záporná čistá současná hodnota ve výši - 13 172 679 Kč. Z tohoto důvodu je nutné zadat nižší procentuální míru a pokusit se dosáhnout čisté současné hodnoty.

Tab. 48: *Dynamické metody - Vnitřní výnosové procento (vlastní zpracování)*

Diskontní sazba	4,19%	3,00%	2,00%	1,00%	0,00%
Čistá současná hodnota	-13 172 679 Kč	-13 008 228 Kč	-12 856 567 Kč	-12 691 233 Kč	-12 510 774 Kč

Z tabulky (Tab. 48) je evidentní, že nelze nalézt takovou diskontní sazbu, při které by čistá současná hodnota dosahovala kladných hodnot, tudíž není možné vypočítat vnitřní výnosové procento. Z tohoto důvodu je také výsledkem této metody zamítnutí investiční projektu.

15 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Hlavním cílem diplomové práce bylo zhodnotit efektivnost plánovaného investičního projektu založeného na propojení menšího montážního pásu s většími montážními pásy do jednoho materiálového toku za pomoci nově pořízeného dopravníku. Pro toto zhodnocení byly vybrány statické a také přesnější dynamické metody, na které je kladen větší důraz vzhledem k respektování faktoru času. Každá z využitých metod má své klady a zápory, z toho důvodu se vyhodnocení projektu nestavělo jen na jedné z nich, ale bylo jich použito hned několik. Vypočítané hodnoty vybraných metod jsou společně s podmínkami pro přijetí znázorněny v tabulce (Tab. 49).

Tab. 49: Výsledky hodnocení efektivnosti investice (vlastní zpracování)

Metoda hodnocení efektivnosti	Vypočítaná hodnota	Podmínka pro přijetí	Rozhodnutí
Výnosnost investice	-3,54%	> 4,19%	Zamítnout
Doba návratnosti	37 let	< 10 let	Zamítnout
Čistá současná hodnota	-13 172 679 Kč	> 0	Zamítnout
Index rentability	0,13	> 1	Zamítnout
Vnitřní výnosové procento	nelze vypočítat	> 4,19 %	Zamítnout

Z vykonaného hodnocení efektivnosti investice lze konstatovat, že tento projekt je pro společnost velmi nevýhodnou investiční příležitostí, jelikož výsledky všech použitých metod ani zdaleka nedosahují minimálních hodnot pro přijetí. Už ze statických metod bylo zřejmé, že se tato investice firmě v žádném případě nevyplatí. Ukazatel výnosnosti investice vyšel -3,54%, což znamená, že podnik za 10 let životnosti projektu nevydělá na realizaci investice vůbec nic, naopak půjde ještě do ztráty (čistý zisk činil - 533 895 Kč). Na základě výpočtu doby návratnosti bylo stanoveno 37 let k návratu vložených prostředků do projektu, což je značně neadekvátní doba vzhledem k deseti letům ekonomické životnosti investice stanovené na základě doby daňového odepisování.

Výsledky dynamických metod stvrdily zamítnutí realizace investičního projektu. Čistá současná hodnota, která srovnává současnou hodnotu cash flow s kapitálovými výdaji investice, vyšla hluboko v záporných hodnotách a značí, že investice firmě vygeneruje za dobu své životnosti ztrátu ve výši -13 172 679 Kč, což je už vážný důvod k nepřijetí projektu. Index rentability zjistil, že 1 Kč kapitálového výdaje přinese firmě pouze 0,13 Kč peněžního příjmu. Vnitřní výnosové procento nebylo možné vypočítat, jelikož nebyla nalezena diskontní míra, při které by čistá současná hodnota vykazovala kladných hodnot. To je také příznak toho, že by podnik měl vážně pouvažovat o nepřijetí investičního projektu.

Na závěr vyhodnocení efektivnosti plánované investice je potřeba zrekapitulovat, že investiční projekt není doporučen k přijetí, a to především kvůli velmi dlouhé době návratnosti vložených finančních prostředků do projektu. Tyto prostředky se firmě nemůžou nikdy vrátit vzhledem k době životnosti zařízení, protože dopravník za 37 let bude pravděpodobně nefunkční a zastaralý. Společnost by tedy měla najít levnější řešení investice nebo investici pořídit z vlastních zdrojů, čímž by ušetřila na úrocích z úvěru a nákladů s tím spojených. Jelikož je však hlavním cílem firmy u této investice snížit náklady spojené s převážením výrobků z menšího montážního pásu a zároveň si zjednodušit skladování a výrobu, je možné, že se podnik rozhodne pro realizaci investičního projektu i přes nepříznivé výsledky hodnocení jeho efektivnosti.

16 ANALÝZA RIZIKA INVESTICE A OPATŘENÍ

Každý realizovaný investiční projekt nese určitou míru rizika. Proto je potřeba jednotlivá rizika projektu odhalit, poté ohodnotit a popsat jejich dopad na společnost a pravděpodobnost, že skutečně nastanou. Nakonec se pokusit zjistit, jaké jsou možnosti jejich maximální eliminace či redukce dopadu a navrhnout opatření, jejichž úkolem je zabránit samotnému vzniku rizika.

16.1 Identifikace rizik

Nejprve jsou identifikována jednotlivá rizika, která jsou schopna ohrozit samotný investiční projekt. Na základě těchto rizik jsou stanoveny možné dopady na analyzovanou společnost a její činnost.

Tab. 50: Souhrn možných rizik investičního projektu (vlastní zpracování)

Číslo	Riziko	Dopad na společnost
1	Nekvalitní projektový tým a organizace	Nenaplnění cílů investičního projektu
2	Poruchy a přetížení dopravníku či elektrické baličky	<ul style="list-style-type: none"> • Prostoje. • Snížení objemu výroby. • Dodatečné náklady na opravy.
3	Požár budovy	<ul style="list-style-type: none"> • Snížení objemu výroby. • Snížení objemu prodeje. • Snížení zisku. • Zničení strojů a zařízení. • Odstavení produkce. • Peněžní ztráty.
4	Zvýšení nákladů na investiční projekt	Odlišné hodnocení efektivnosti investičního projektu
5	Zpožděné spuštění opětovného provozu a výroby	Snížení objemu výroby
6	Zvýšení cen energií	Zvýšení provozních nákladů
7	Neposkytnutí dostatečného úvěru od banky	Nedostatek finančních prostředků na realizaci investice
8	Dodatečné změny v investičním projektu	Ovlivnění časového harmonogramu
9	Nedodržení stanovených termínů a podmínek	<ul style="list-style-type: none"> • Odložení projektu. • Ovlivnění časového harmonogramu. • Dodatečné náklady.
10	Nekvalitní výběr dodavatelů	<ul style="list-style-type: none"> • Zpoždění projektu. • Dodatečné náklady.

16.2 Hodnocení rizik

Poté, co jsou popsána jednotlivá rizika ohrožující investiční projekt, je potřeba ohodnotit závažnost jejich dopadu a stanovit míru pravděpodobnosti, s jakou skutečně mohou nastat. Pro hodnocení je použita stupnice od 1 do 5, kdy číslo 1 symbolizuje velmi nízké riziko a číslo 5 naopak velmi vysoké riziko. Výsledné nebezpečí působení rizika je pak určeno vynásobením obou těchto hodnot.

Tab. 51: Hodnocení rizik investičního projektu (vlastní zpracování)

Číslo	Riziko	Pravděpodobnost výskytu	Míra dopadu	Výsledek působení rizika
1	Nekvalitní projektový tým a organizace	2	3	6
2	Poruchy a přetížení dopravníku či elektrické baličky	3	4	12
3	Požár budovy	1	5	5
4	Zvýšení nákladů na investiční projekt	1	3	3
5	Zpožděné spuštění opětovného provozu a výroby	3	3	9
6	Zvýšení cen energií	2	2	4
7	Neposkytnutí dostatečného úvěru od banky	1	4	4
8	Dodatečné změny v investičním projektu	2	2	4
9	Nedodržení stanovených termínů	3	3	9
10	Nekvalitní výběr dodavatelů	2	4	8

Za nejzávažnější riziko se po hodnocení ukázaly poruchy pořízeného dopravníku a elektrické baličky nebo jejich přetížení. Pravděpodobnost výskytu je střední, jelikož už nyní se občas vyskytnou menší problémy s baličkou a ta přitom zatím zpracovává výrobky jen ze dvou větších montážních pásů, po realizaci investice bude muset zvládnout nápor ze všech tří montážních pásů. Delší odstavení dopravníku či baličky by přitom pro firmu znamenalo snížení objemu produkce či menší vytížení zařízení a pracovníků. V rámci hodnocení míry dopadu tedy závisí na tom, jak dlouhá by byla doba odstávky.

Druhými důležitými riziky jsou zpožděné spuštění opětovného provozu a výroby po realizaci projektu a nedodržení stanovených termínů. Tyto dvě rizika spolu souvisí, jelikož by zpoždění dvoutýdenních prací na zavedení dopravníku do výroby zapříčinilo posunutí zkušebního a poté i ostrého provozu. Toto si firma nemůže dovolit, jelikož vzhledem k pravidelné celozávodní dovolené zaměstnanců má pouze dva týdny na tuto činnost. V opačném případě by došlo ke snížení objemu produkce, protože by nebylo možné na daném místě vyrábět. Možnost posunutí začátku provozu by mohlo zapříčinit zpoždění v každé fázi časového harmonogramu.

Dalším rizikem je výběr nekvalitních dodavatelů. V případě stavebních prací i zavedení dopravníku má firma osvědčené dodavatele, se kterými už na podobných projektech spolupracovala, tudíž pravděpodobnost výskytu rizika je menší. I přesto je míra dopadu vysoká, jelikož by špatně odvedená práce či nezodpovědnost dodavatele zapříčinila velké problémy během realizace investičního projektu jako zpoždění projektu či dodatečné náklady.

Nejméně závažným rizikem jsou zvýšené náklady investičního projektu. Pravděpodobnost výskytu je nízká, jelikož firma už předem zahrnuje do pořizovací ceny investice rezervu v hodnotě 1 000 000 Kč. Tato rezerva je dle odpovědných pracovníků společnosti dostatečně vysoká na to, aby pokryla veškeré finanční výkyvy.

16.3 Eliminace rizik

V tabulce (Tab. 52) jsou navržena protiriziková opatření pro jednotlivá rizika projektu. Je zřejmé, že ne všechna rizika lze kompletně odstranit, většinou se jedná pouze o preventivní kroky k zabránění jejich vzniku, ke snížení míry dopadu či pravděpodobnosti výskytu.

Tab. 52: Protiriziková opatření k eliminaci rizik (vlastní zpracování)

Číslo	Riziko	Protiriziková opatření
1	Nekvalitní projektový tým a organizace	<ul style="list-style-type: none"> • Neustálé porady. • Přesné určení úkolů a kompetencí.
2	Poruchy a přetížení dopravníku či elektrické balíčky	<ul style="list-style-type: none"> • Neustálé kontroly funkčnosti. • Pravidelné seřizování zařízení. • Kontrola správné manipulace se zařízeními zaměstnanci.
3	Požár budovy	<ul style="list-style-type: none"> • Kontrola dodržování bezpečnostního řádu. • Pojištění budovy a zařízení v ní.
4	Zvýšení nákladů na investiční projekt	<ul style="list-style-type: none"> • Podrobnější určení rozpočtu investičního projektu. • Vytýčení krizových scénářů. • Konzultace s pracovníky, kteří už měli na starost podobné projekty.
5	Zpoždění spuštění opětovného provozu a výroby	Neustálá kontrola plnění časového harmonogramu
6	Zvýšení cen energií	Uzavírání dlouhodobých smluv s dodavatelem energie
7	Neposkytnutí dostatečného úvěru od banky	Rychlé vyhledání jiného bankovního útvaru
8	Dodatečné změny v investičním projektu	<ul style="list-style-type: none"> • Pokusit se vytvořit flexibilní časový plán. • Určení možných odchylek od plánu již během vytváření projekt. dokumentace a čas. harmonogramu.
9	Nedodržení stanovených termínů	<ul style="list-style-type: none"> • Lepší komunikace s dodavatelem. • Pravidelné kontroly plnění úkolů.
10	Nekvalitní výběr dodavatelů	<ul style="list-style-type: none"> • Podrobné prostudování nabídek od více dodavatelů. • Zajistit si reference o dodavatelích. • Udržovat kontakt s náhradním dodavatelem v případě rychlé potřeby nahradit dosavadního.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo zhodnotit efektivnost investičního projektu v podobě propojení tří montážních pásů do jednoho materiálového toku prostřednictvím plánovaného dopravníku a zároveň doporučit, zda by společnost měla této investiční příležitosti využít nebo by ji měla odmítnout.

V praktické části byla nejprve charakterizována sledovaná firma a následně na ni byla aplikována analýza vnitřního a vnějšího prostředí pomocí SWOT analýzy a Porterového modelu pěti konkurenčních sil. Tento model zjistil, že největší nebezpečí firmě hrozí ze stávající konkurenční rivality v odvětví, jelikož se na trhu objevuje velké množství společností, které vyrábí podobné produkty. Nevýhodou je, že se poptávka po výrobcích nezvyšuje, navíc mohou zákazníci přejít ke konkurenci téměř bez nákladů, tudíž se rivalita a soutěživost v odvětví neustále stupňuje.

Na základě finanční analýzy bylo zjištěno, že se v roce 2016 snížily náklady i výnosy o 14 % z důvodu přesunutí části výroby do výrobního závodu ve Slovinsku. To způsobilo také pokles hospodářského výsledku, který dosahoval v celém sledovaném období kladných hodnot, podobně jako čistý pracovní kapitál, který však v posledních dvou letech zaznamenal pokles o více než 100 mil. Kč vlivem snížení oběžných aktiv a zvýšením krátkodobých závazků. Zadluženost a rentabilita firmy je velmi dobrá, ukazatele se pohybují v doporučených hodnotách. V případě likvidity je největší problém u velmi nízké hodnoty hotovostní likvidity, neboť společnost disponuje malým množstvím krátkodobého finančního majetku, který je vázán hlavně v nezaplacených pohledávkách. Příčinou budoucí platební neschopnosti by mohla být skutečnost, že firma vykazuje velmi dlouhou dobu obratu pohledávek, která trvá 3-4 měsíce od vystavení faktury. Tyto pohledávky jsou navíc odběrateli zaplacené později než uhrazené závazky firmy. V porovnání s odvětvím jsou největším rozdílem ukazatele aktivity, ze kterých je patrné, že majetek je efektivněji využíván společnostmi v odvětví a především doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků.

Z důvodu snížení nákladů souvisejících s převozem výrobků z menšího montážního pásu a zároveň kvůli zjednodušení skladování a výroby sporáků se firma rozhodla pro investiční projekt týkající se propojení tří montážních pásů do jednoho materiálového toku pomocí nového dopravníku. V případě financování investice se firma rozhodla pro financování pouze z cizích zdrojů, tudíž byly zpracovány nabídky tří bankovních ústavů, ze kterých byl

vyhodnocen jako nejpříjemnější investiční úvěr od České spořitelny. Společnost je dlouhodobým partnerem této banky, tudíž jim byl nabídnut výhodný úrok.

Následně byly klasifikovány vstupní veličiny investice, z nichž nejdůležitější bylo stanovení očekávaných peněžních toků a pořizovací ceny investice. Požadovaná výnosnost společnosti byla vypočtena ve výši 4,19 %.

Poté se přešlo ke konkrétnímu hodnocení efektivnosti investičního projektu. Nejdříve byla investice zhodnocena pomocí statických metod, z jejichž výsledků bylo zřejmé, že se tato investice firmě v žádném případě nevyplatí. Výnosnost investice totiž vyšla v záporných hodnotách, tudíž firma za 10 let životnosti projektu nevydělá na realizaci investice, naopak půjde do ztráty. Doba návratnosti je také neadekvátní, jelikož by se vložené prostředky do projektu vrátily až za 37 let. Výsledky dynamických metod stvrdily zamítnutí realizace investičního projektu. Také čistá současná hodnota dosahovala záporné hodnoty ve výši -13 172 679 Kč a index rentability zjistil, že 1 Kč kapitálového výdaje přinese firmě pouze 0,13 Kč peněžního příjmu. Vnitřní výnosové procento nebylo ani možné vypočítat, jelikož nebyla nalezena diskontní míra, při které by čistá současná hodnota vykazovala kladných hodnot.

Na závěr byla vytyčena možná rizika, která se v rámci realizace investičního projektu mohou vyskytnout. Jedná se především o poruchy pořízeného dopravníku a elektrické baličky nebo jejich přetížení, zpožděné spuštění opětovného provozu a výroby po realizaci projektu, nedodržení stanovených termínů a výběr nekvalitních dodavatelů. Jednotlivým rizikům byla navržena možná protipatření. Pro omezení poruchovosti zařízení by měly být prováděny časté kontroly, seřizování a zaškolení pracovníků, v případě zpoždění opětovného spuštění provozu byla navrhována neustálá kontrola plnění časového harmonogramu. Nedodržování termínů by měla zlepšit pravidelnější komunikace s dodavateli a kontrola plnění úkolů a kvalitu dodavatelů zajistí podrobnější prostudování nabídek a referencí.

Na základě výsledků, které tato práce přinesla, je možné konstatovat, že investiční projekt není doporučen k přijetí, a to především kvůli velmi dlouhé době návratnosti vložených finančních prostředků do projektu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO, 2014. *Corporate finance*. 3rd edition. Harlow: Pearson Education Limited, 1104 s. ISBN 978-0-273-79202-4.

BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN, 2014. *Foundations of financial management*. 15th edition. New York, NY: McGraw-Hill Education, 685 s. The McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 978-0-07-786161-2.

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

DAMODARAN, Aswath, 2012. *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*. Third edition. Hoboken: Wiley, 874 s. ISBN 978-1-118-01152-2.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

DRÁBEK, Josef a Jiří POLÁCH, 2008. *Reálne a finančné investovanie firiem*. 1. vyd. Zvolen: Technická univerzita, 272 s. ISBN 978-80-228-1934-3.

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

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

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vydání 1. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 271 s. ISBN 978-80-7552-449-2.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 137 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- MAREK, Petr, 2009. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vydání. Praha: Ekopress, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada, 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer-Press, 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer-Press, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2009. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové finance: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada, 285 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SYNEK, Miroslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠIMAN, Josef a Petr PETERA, 2010. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Praha: C. H. Beck, 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.
- ŠOBA, Oldřich, Martin ŠIRŮČEK a Roman PTÁČEK, 2013. *Finanční matematika v praxi*. Praha: Grada, 300 s. ISBN 978-80-247-4636-4.
- TETŘEVOVÁ, Liběna, 2006. *Financování projektů*. Praha: Professional Publishing, 182 s. ISBN 80-86946-09-6.
- VALACH, Josef, 2005. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vydání. Praha: Ekopress, 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

VALACH, Josef, 1999. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 324 s., ISBN: 80-86119-21-1.

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

Internetové zdroje:

ČEVELOVÁ, Magdalena. SWOT analýza: jak a hlavně proč ji sestavit. *Cevelova.cz* [online]. Praha: cevelova.cz, ©2008-2018, 7. 4. 2011 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.cevelova.cz/proc-swot-analyza/>

ČÍŽEK, Bohuslav. Diskontní sazba (Discount Rate). *Finance-management.cz* [online]. Finance-management.cz, ©2005-2012 [cit. 2018-04-06]. Dostupné z: <http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=116>

Finanční páka a daňový štít aneb Proč je cizí kapitál levnější než vlastní. *Kurzy Sprint.cz* [online]. Líbeznice: Kurzy Sprint, ©2014 [cit. 2018-04-05]. Dostupné z: <https://www.kurzysprint.cz/financni-paka-danovy-stit-aneb-proc-je-cizi-kapital-levnejsi-nez-vlastni/>

MILLEROVÁ, Klára. Porterův model pěti hybridních sil. *ChciPracovat.info* [online]. Praha: Centrum služeb pro podnikání, ©2017, 28.5.2017 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <http://hcipracovat.info/porteruv-model-peti-hybridnich-sil/>

STŘELEČ, Jiří. Porterův model konkurenčních sil. *Vlastnicesta.cz* [online]. Brno: Vlastní cesta, ©2012, 23.04.2012 [cit. 2018-04-13]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/porteruv-model-konkurencnich-sil-1/>

SWOT analýza. *Managementmania.com* [online]. Wilmington, ©2011-2016, 22.01.2017 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

Výnos desetiletého státního dluhopisu (maastrichtské kritérium) - ekonomika ČNB. *Kurzy.cz* [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o., ©2000-2018 [cit. 2018-04-05]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-desetileteho-statniho-dluhopisu-maastrichtske-kriterium/>

ZIKMUND, Martin. Porterova analýza 5 sil vám prozradí, co ovlivní váš business. *BusinessVize.cz* [online]. Praha: BusinessVize.cz, ©2010-2011, 6.1.2011 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/planovani/porterova-analyza-5-sil-vam-prozradi-co-ovlivni-vas-business>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
BU	Bankovní úvěry
CF	Cash flow
CF_t	Diskontované cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČSH	Čistá současná hodnota
DPH	Daň z přidané hodnoty
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
HDP	Hrubý domácí produkt
i	Úroková míra, diskontní sazba
i_N	Úroková míra, diskontní sazba kladná
i_V	Úroková míra, diskontní sazba záporná
IRR	Vnitřní výnosové procento
K	Kapitálový výdaj
n	Doba životnosti
NPV	Čistá současná hodnota
NPV_N	Čistá současná hodnota kladná
NPV_V	Čistá současná hodnota záporná
NU	Nákladové úroky
O	Odpisy

OA	Oběžná aktiva
PI	Index ziskovosti
r_F	Bezriziková úroková míra
r_{LA}	Riziková přírážka za velikost podniku
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investic
ROS	Rentabilita tržeb
r_{PODN}	Riziková přírážka za výši podnikatelského rizika
$r_{FINSTAB}$	Riziková přírážka za finanční stabilitu firmy
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
t	Časová proměnná
THP	Technicko-hospodářský pracovník
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál
Z_t	Čistý zisk za dané období

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: <i>Zdroje financování investičního projektu (Kislingerová, 2010, s. 318)</i>	19
Obr. 2: <i>Porterův model pěti sil (Střelec, © 2012)</i>	26
Obr. 3: <i>Organizační struktura společnosti (interní materiály společnosti)</i>	45
Obr. 4: <i>Vývoj výsledku hospodaření společnosti (vlastní zpracování)</i>	62
Obr. 5: <i>Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (vlastní zpracování)</i>	63
Obr. 6: <i>Vývoj ukazatelů likvidity společnosti (vlastní zpracování)</i>	67
Obr. 7: <i>Vývoj ukazatelů rentability společnosti (vlastní zpracování)</i>	68
Obr. 8: <i>Vývoj doby obratu společnosti (vlastní zpracování)</i>	70
Obr. 9: <i>Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2016 (vlastní zpracování)</i>	76
Obr. 10: <i>Ganttův diagram (vlastní zpracování)</i>	80

SEZNAM TABULEK

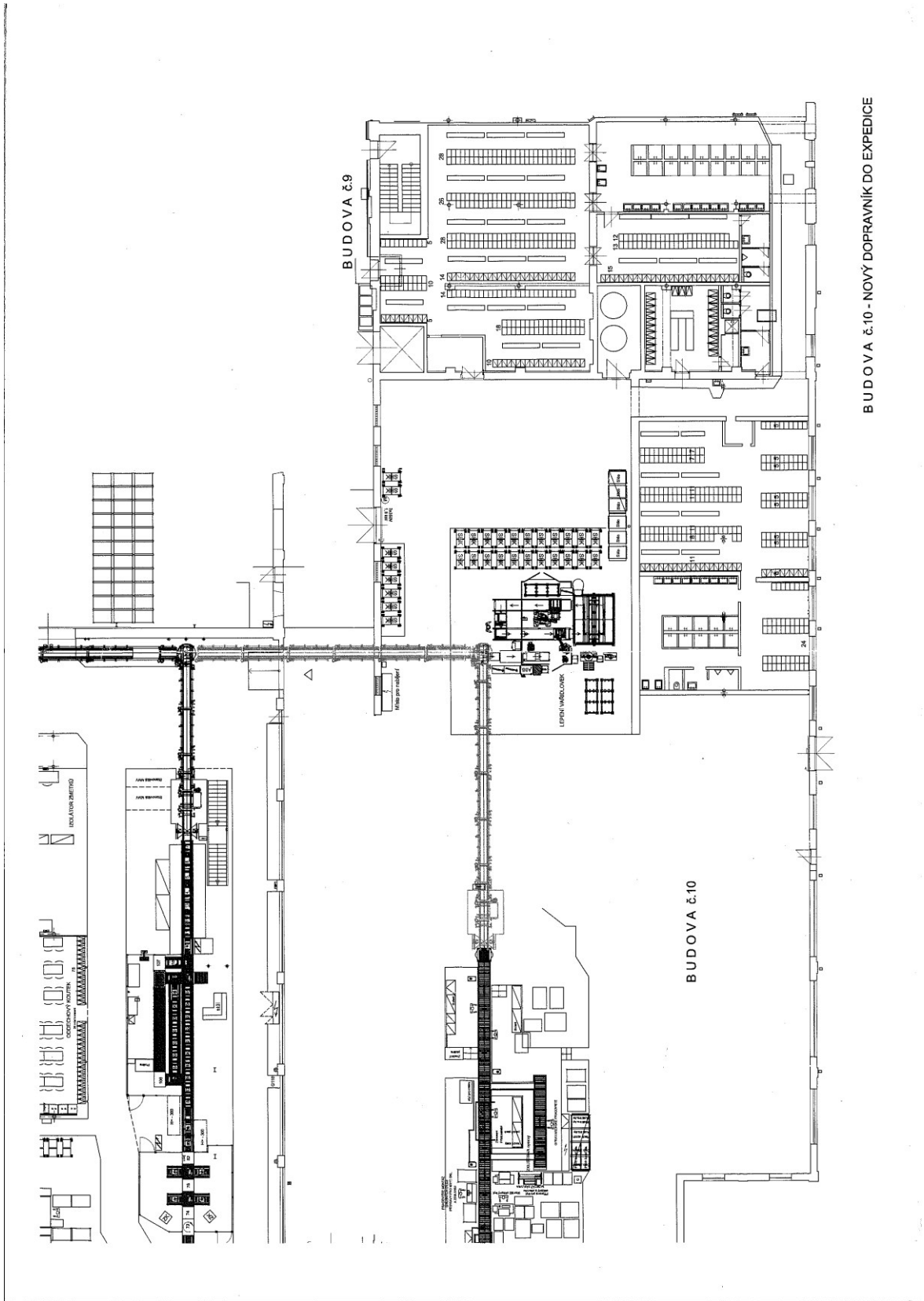
<i>Tab. 1: Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2010 – 2016 (interní materiály společnosti).....</i>	<i>46</i>
<i>Tab. 2: SWOT analýza společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>47</i>
<i>Tab. 3: Porterova analýza - Konkurence v odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>50</i>
<i>Tab. 4: Porterova analýza - Hrozba vstupu nové konkurence (vlastní zpracování).....</i>	<i>51</i>
<i>Tab. 5: Porterova analýza - Vyjednávací síla dodavatelů (vlastní zpracování).....</i>	<i>52</i>
<i>Tab. 6: Porterova analýza - Vyjednávací síla zákazníků (vlastní zpracování).....</i>	<i>53</i>
<i>Tab. 7: Porterova analýza - Hrozba vzniku substitutů (vlastní zpracování).....</i>	<i>53</i>
<i>Tab. 8: Vertikální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>54</i>
<i>Tab. 9: Vertikální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>56</i>
<i>Tab. 10: Horizontální analýza rozvahy společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>57</i>
<i>Tab. 11: Horizontální analýza rozvahy odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>58</i>
<i>Tab. 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>59</i>
<i>Tab. 13: Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>59</i>
<i>Tab. 14: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>60</i>
<i>Tab. 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>61</i>
<i>Tab. 16: Vývoj cash flow společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>61</i>
<i>Tab. 17: Analýza výsledku hospodaření společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>62</i>
<i>Tab. 18: Rozdělení EBIT společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>63</i>
<i>Tab. 19: Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>63</i>
<i>Tab. 20: Vývoj čistého pracovního kapitálu odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>64</i>
<i>Tab. 21: Ukazatele zadluženosti společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>65</i>
<i>Tab. 22: Ukazatele zadluženosti odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>66</i>
<i>Tab. 23: Ukazatele likvidity společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>66</i>
<i>Tab. 24: Ukazatele likvidity odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>67</i>
<i>Tab. 25: Ukazatele rentability společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>68</i>
<i>Tab. 26: Ukazatele rentability odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>69</i>
<i>Tab. 27: Ukazatele aktivity společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>69</i>
<i>Tab. 28: Ukazatele aktivity odvětví (vlastní zpracování).....</i>	<i>71</i>
<i>Tab. 29: Altmanovo Z-skóre společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>72</i>
<i>Tab. 30: Index IN 05 společnosti (vlastní zpracování).....</i>	<i>72</i>
<i>Tab. 31: Spider analýza společnosti a odvětví za rok 2016 (vlastní zpracování).....</i>	<i>76</i>

<i>Tab. 32: Harmonogram projektu (vlastní zpracování)</i>	79
<i>Tab. 33: Podmínky Investičního úvěru od České spořitelny (vlastní zpracování)</i>	82
<i>Tab. 34: Podmínky Účelového úvěru od ČSOB (vlastní zpracování)</i>	82
<i>Tab. 35: Podmínky podnikatelského úvěru od Fio banky (vlastní zpracování)</i>	83
<i>Tab. 36: Srovnání kritérií úvěrových produktů bank (vlastní zpracování)</i>	84
<i>Tab. 37: Vícekritériální analýza srovnání úvěrů (vlastní zpracování)</i>	84
<i>Tab. 38: Umořovací plán úvěru a úspora na dani z příjmu (vlastní zpracování)</i>	85
<i>Tab. 39: Pořizovací cena investičního záměru (vlastní zpracování)</i>	86
<i>Tab. 40: Odpisy dodávky IVECO Daily (vlastní zpracování)</i>	87
<i>Tab. 41: Odpisy dopravníku (vlastní zpracování)</i>	87
<i>Tab. 42: Předpokládané provozní náklady (vlastní zpracování)</i>	88
<i>Tab. 43: Předpokládané výnosy a úspora (vlastní zpracování)</i>	88
<i>Tab. 44: Předpokládaný roční vývoj cash flow z investice (vlastní zpracování)</i>	89
<i>Tab. 45: Výpočet WACC firmy (vlastní zpracování)</i>	91
<i>Tab. 46: Statické metody - doba návratnosti (vlastní zpracování)</i>	93
<i>Tab. 47: Dynamické metody - čistá současná hodnota (vlastní zpracování)</i>	94
<i>Tab. 48: Dynamické metody - Vnitřní výnosové procento (vlastní zpracování)</i>	95
<i>Tab. 49: Výsledky hodnocení efektivnosti investice (vlastní zpracování)</i>	96
<i>Tab. 50: Souhrn možných rizik investičního projektu (vlastní zpracování)</i>	98
<i>Tab. 51: Hodnocení rizik investičního projektu (vlastní zpracování)</i>	99
<i>Tab. 52: Protiriziková opatření k eliminaci rizik (vlastní zpracování)</i>	100

SEZNAM PŘÍLOH

P I Layout části montážní budovy včetně plánovaného dopravníku

PŘÍLOHA P I: LAYOUT MONTÁŽNÍ BUDOVOY VČETNĚ PLÁNOVANÉHO DOPRAVNÍKU



BUDOVA č.10 - NOVÝ DOPRAVNÍK DO EXPEDICE