# Hodnocení investičního záměru ve vybrané společnosti

Bc. Barbora Gabrhelíková, DiS.

Diplomová práce
2022

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav podnikové ekonomiky

Akademický rok: 2021/2022

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

| | |
|---|---|
| Jméno a příjmení: | **Bc. Barbora Gabrhelíková, DiS.** |
| Osobní číslo: | **M20829** |
| Studijní program: | **N0413A050023 Ekonomika podniku a podnikání** |
| Specializace: | **Podnikání a ekonomika podniku** |
| Forma studia: | **Prezenční** |
| Téma práce: | **Hodnocení investičního záměru ve vybrané společnosti** |

## Zásady pro vypracování

Úvod
Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.
I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši související s problematikou investičního záměru společnosti a financování investic.

II. Praktická část

- Popište a analyzujte současnou finanční situaci společnosti pomocí finanční analýzy.
- Navrhněte projekt investičního záměru společnosti a vhodný způsob financování záměru.
- Proveďte posouzení ekonomické efektivnosti investice a zhodnoťte možná rizika a ekonomické přínosy.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:


BAMBÁSEK, Pavel. *Jak investovat sám a bez bank: český investiční průvodce*. Praha: Vojtěch Valda – Venkovský dům, 2019, 220 s. ISBN 978-80-906031-1-0.
BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. *Foundations of financial management*. 15th. New York, NY : McGraw-Hill Education, 685 s. ISBN 978-0-07-786161-2.
FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. Praha: Grada, 2011, 408 s. ISBN 978-802-4732-930.
LUSTIG, Yoram. *Milti-asset investing: a practical guide to modern portfolio management*. Petersfield: Harriman House, 2013, 514 s. ISBN 9780857192516.
VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-808-6929-712.


Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Ján Dvorský, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: **12. července 2022**
Termín odevzdání diplomové práce: **5. srpna 2022**

L.S.

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

**doc. Ing. Petr Novák, Ph.D.**
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 12. července 2022

# 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
Jméno a příjmení: …….

…….
podpis diplomanta

## ABSTRAKT

Diplomová práce je zaměřena na hodnocení ekonomické efektivnosti investičního projektu společnosti XY, s.r.o., kterým je výstavba fóliového skleníku pro celoroční pěstování jahod. Práce se skládá z teoretické a praktické části. Teoretická část se zabývá problematikou investic, včetně členění a fází investičních projektů, metodám hodnocení investic, zdrojů financování investic, rizikům plynoucí z investice a finanční analýze. Praktická část představuje společnost a je provedena analýza její stávající finanční situace. Dále je charakterizován investiční projekt, možnosti jeho financování, stanovení peněžních příjmů a kapitálových výdajů. Závěr práce tvoří celkové shrnutí výsledků a mé doporučení pro společnost. Přínosem této práce je vypracování investičního projektu a zhodnocení jeho efektivnosti.



Klíčová slova: investice, financování, hodnocení investice, investiční projekt, finanční analýza



## ABSTRACT

The Diploma thesis is focused on the evaluation of the economic efficiency of on the investment project of the company XY, s.r.o. The project is the construction of a foil greenhouse for year-round strawberry cultivation. The thesis consists of a theoretical and practical part. The theoretical part deals with investment issues, including the division and phases the investment project, methods of investment evaluation, sources of investment financing, risks connected with the investment and financial analysis. The practical part introduces the company and analyses its current financial situation. Furthermore, the investment project, its financing options, determination of cash receipts and capital expenditures are characterized. The thesis concludes with an overall summary of the results and recommendations for the company. The contribution of this work is the elaboration of the investment project and the evaluation of its effectiveness.



Keywords: investment, financing, investment assessment, investment project, financial analysis

Za odborné vedení, cenné rady a připomínky bych ráda poděkovala vedoucímu své diplomové práce doc. Ing. Jánovi Dvorskému, PhD.

Poděkování patří také společnosti XY s.r.o. za ochotné poskytnutí důležitých informací a odborné konzultace vybrané problematiky.

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 POJETÍ INVESTIC ..... 13

1.1.1 Makroekonomické pojetí investic ..... 13
1.1.2 Mikroekonomické pojetí investic ..... 13

1.2 KLASIFIKACE INVESTIC ..... 14

1.3 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ ..... 15

1.4 FÁZE INVESTIČNÍHO 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 ČLENĚNÍ FINANČNÍCH ZDROJŮ ..... 19

2.1.1 Interní zdroje financování ..... 20
2.1.2 Externí zdroje financování ..... 20

2.2 PENĚŽNÍ TOKY PRO HODNOCENÍ INVESTIC ..... 21

2.2.1 Kapitálové výdaje ..... 21
2.2.2 Peněžní příjmy ..... 21

**3 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY** ..... **23**

3.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU ..... 23

3.2 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY ..... 23

3.2.1 Absolutní ukazatele ..... 24
3.2.2 Poměrové ukazatele ..... 24
3.2.3 Rozdílové ukazatele ..... 28

3.3 SOUHRNNÉ UKAZATELE ..... 29

**4 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ** ..... **32**

4.1 STATICKÉ METODY HODNOCENÍ INVESTIC ..... 33

4.1.1 Výnosnost investice ..... 33
4.1.2 Doba návratnosti ..... 34
4.1.3 Metoda průměrných ročních nákladů ..... 34

4.2 DYNAMICKÉ METODY HODNOCENÍ INVESTIC ..... 34

4.2.1 Čistá současná hodnota ..... 35
4.2.2 Vnitřní výnosové procento ..... 36

4.2.3 Index ziskovosti ..... 37
4.3 INVESTIČNÍ RIZIKO A KLASIFIKACE RIZIK ..... 38
4.3.1 Riziková politika ..... 40
**5 SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI ..... 41**
**II PRAKTICKÁ ČÁST ..... 42**
**6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI ..... 43**
6.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI ..... 43
6.1.1 Profil společnosti ..... 43
6.1.2 Historie a současnost ..... 44
6.2 SWOT ANALÝZA ..... 44
**7 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ..... 47**
7.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ ..... 47
7.1.1 Horizontální analýza ..... 47
7.1.2 Vertikální analýza ..... 49
7.1.3 Analýza výsledku hospodaření ..... 51
7.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ ..... 51
7.2.1 Ukazatele rentability ..... 51
7.2.2 Ukazatele zadluženosti ..... 52
7.2.3 Ukazatele likvidity ..... 52
7.2.4 Ukazatele aktivity ..... 53
7.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ ..... 54
7.3.1 Čistý pracovní kapitál ..... 55
7.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE ..... 56
**8 ANALÝZA KONKURENCE ..... 58**
**9 PŘEDSTAVENÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU ..... 60**
9.1 POPIS INVESTIČNÍHO PROJEKTU ..... 60
9.2 TECHNICKÉ SPECIFIKACE ..... 60
9.3 HARMONOGRAM PROJEKTU ..... 62
**10 FINANCOVÁNÍ INVESTICE ..... 63**
10.1 FINANCOVÁNÍ POMOCÍ INVESTIČNÍHO ÚVĚRU ..... 63
10.1.1 Financování od Air bank, a.s. ..... 63
10.1.2 Financování od České spořitelny, a.s. ..... 64
10.2 SROVNÁNÍ ÚVĚRŮ A VHODNÝ ZPŮSOB FINANCOVÁNÍ ..... 65
10.2.1 Umořovací plán nejvýhodnějšího úvěru ..... 66
**11 VSTUPNÍ VELIČINY PRO HODNOCENÍ INVESTIC ..... 67**
11.1 KAPITÁLOVÉ VÝDAJE ..... 67
11.2 PENĚŽNÍ PŘÍJMY Z INVESTICE ..... 68

11.3 ODPISY ..... 70
11.4 PŘEDPOKLÁDANÉ PROVOZNÍ NÁKLADY ..... 71
11.5 CASHFLOW INVESTICE ..... 72
11.6 DISKONTNÍ MÍRA ..... 74
**12 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE ..... 75**
12.1 STATICKÉ METODY ..... 75
12.1.1 Výnosnost investice ..... 75
12.1.2 Doba návratnosti ..... 75
12.2 DYNAMICKÉ METODY ..... 77
12.2.1 Čistá současná hodnota ..... 77
12.2.2 Index ziskovosti ..... 78
**13 ANALÝZA RIZIK ..... 79**
13.1 IDENTIFIKACE RIZIK ..... 79
13.2 ANALÝZA RIZIK ..... 79
13.3 KVANTIFIKACE RIZIKA ..... 81
13.4 ELIMINACE RIZIK ..... 82
**14 SUMARIZACE VÝSLEDKŮ EFEKTIVNOSTI INVESTICE ..... 84**
**ZÁVĚR ..... 87**
**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY ..... 89**
**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK ..... 93**
**SEZNAM OBRÁZKŮ ..... 94**
**SEZNAM TABULEK ..... 95**
**SEZNAM PŘÍLOH ..... 97**

# ÚVOD

Investiční rozhodování je velmi obtížný proces, ale zároveň patří k důležitým manažerským rozhodnutím. V dnešní době investování představuje zásadní faktor, který dokáže ovlivnit budoucí schopnost společnosti prosadit se na trh. Správné rozhodnutí o investičním projektu a jeho realizaci může společnost posunout výrazným způsobem dopředu oproti svým konkurentům.

Diplomová práce na téma „Hodnocení investičního záměru ve vybrané společnosti“ se zaměřuje na komplexní hodnocení investice společnosti, jež se týká výstavby nového fóliového skleníku pro celoroční pěstování jahod. Výpočty jsou prováděny na základě teoretické části diplomové práce. Pro hodnocení efektivity investice jsou použity statické i dynamické metody.

Nejdříve byla zvolena vhodná společnost, která v budoucnosti plánovala investici. Po odborné konzultaci s managementem firmy jsme se dohodli formou brainstormingu na konkrétní investici do dlouhodobého majetku. V případě, že se společnost rozhodne přijmout investiční projekt, dojde ke zvýšení tržeb, ziskovosti podniku a její konkurenceschopnosti. Výsledek modernizace bude zasahovat do rozsáhlého časového období v budoucnu.

Práce se skládá z teoretické a praktické části. Teoretická část je věnována teoretickým východiskům problematiky investic, včetně členění a fází investičních projektů, metodám hodnocení investic, zdrojů financování investic, rizikům plynoucí z investice a finanční analýze.

V praktické části jsou aplikovány poznatky zjištěné po provedení kritické literární rešerše. Praktická část je složena z analytické a projektové části. V analytické části je nejprve představena společnost XY, s.r.o. a následně je zhodnocena pomocí vnitřních a vnějších faktorů úspěšnosti podniku za pomocí analýzy SWOT.

V projektové části je charakterizován investiční záměr pro dva modely fóliových skleníků. V této části jsou popsány možnosti financování investice a jsou stanoveny veškeré vstupní veličiny. Mezi ně patří odhadované peněžní tržby a provozní náklady pro stanovení peněžních toků plynoucí z investice a pro jednotlivé metody hodnocení efektivnosti investic.

Závěr práce pak tvoří celkové shrnutí výsledků a mé doporučení pro společnost. Přínosem této práce je vypracování investičního projektu a zhodnocení jeho efektivnosti.

# CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této práce je navrhnout investiční záměr a komplexně vyhodnotit jeho efektivnost. Mezi primární cíle patří představení investičního projektu, následné vypracování ekonomické studie investice, která zahrnuje předpokládaný odhad peněžních tržeb, provozních nákladů a stav peněžních toků plynoucí z investice. Sekundárním cílem je zhodnotit finanční situaci společnosti na základě finanční analýzy.

Dalším dílčím cílem je vybrat vhodná odborná teoretická východiska k dané problematice, a to na základě literární rešerše českých a zahraničních zdrojů, které budou představovat dobrý základ pro praktickou část. Mezi další dílčí cíle patří vyhodnocení investičního projektu a posouzení ekonomických přínosů a možná rizika investice.

Analytická část je zpracována na základě vybrané společnosti XY, s.r.o. Pro provedení zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů úspěšnosti podniku bylo potřeba provést konzultace s odbornými pracovníky společnosti, aby mohla být využita metoda SWOT. Pro zhodnocení finanční situace společnosti je použita finanční analýza, která vychází z veřejně dostupných dat, jako jsou finanční výkazy a výroční zprávy společnosti. Finanční zdraví společnosti je posouzeno na základě absolutních ukazatelů, tj. horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazů zisku a ztráty. Další použitou analýzou je analýza pomocí poměrových ukazatelů, které zahrnují ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Dále je provedena analýza rozdílových ukazatelů, kde je provedena analýza čistého pracovního kapitálu.

Projektová část se skládá z dat nezávazné poptávky od dodavatele FARMER Tunele Foliowe. Dále sestává z dat, které byly získány na základě nestandardizovaných rozhovorů s odborným personálem společnosti a z dat interních dokumentů společnosti. Pro zhodnocení efektivnosti investičních projektů jsou použity statické a dynamické metody. V rámci statických metod jsou vypočteny ukazatele výnosnosti investice a doba návratnosti investice. Co se týče dynamických metod, jsou využity ukazatele jako čistá současná hodnota a index ziskovosti.

Závěr práce pak tvoří celkové srovnání jednotlivých výsledků metod hodnocení efektivnosti investic a mé doporučení pro společnost.

# I. TEORETICKÁ ČÁST

# 1 INVESTICE A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

První kapitola diplomové práce se věnuje vysvětlením základních pojmů, které souvisejí s investicemi a investičním rozhodováním. V odborné literatuře lze najít mnoho definic investic, ale nám budou postačovat níže uvedené klasifikace investic.

## 1.1 Pojetí investic

Dle Valacha (2010, s. 18) se člení základní pojetí investic z hlediska makroekonomického a mikroekonomického.

### 1.1.1 Makroekonomické pojetí investic

Jak uvádí Polách (2012, s. 1) investice jsou velmi specifickým faktorem pro rozvoj ekonomiky. V podnikové teorii je investice chápána jako odložená spotřeba, za očekávaným účelem vyššího užitku v budoucnu.

Z makroekonomického pohledu lze rozlišit investice na hrubé a čisté. Hrubé investice zobrazují nárůst kapitálových statků za konkrétní časové období. Tyto investice obsahují přírůstky dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a dále přírůstky zásob. Míra investic se vyjadřuje jako podíl celkových hrubých investic na hrubém domácím produktu. Čisté investice jsou chápány jako celkové investice snížené o odpisy majetku. Efektivita kapitálových statků se vyjadřuje jako poměr hrubého domácího produktu k výši kapitálových statků (Valach, 2010, s. 18-39).

### 1.1.2 Mikroekonomické pojetí investic

V ekonomické teorii rozumíme pod pojmem investice veškeré statky, které nejsou pro okamžitou spotřebu, ale pro budoucí výrobu jiného zboží. Podnikové investice lze charakterizovat jako „*jednorázové kapitálové výdaje, které budou generovat peněžní příjmy během delšího časového období (podle předpokládané doby ekonomické životnosti dlouhodobého majetku).“* (Polách, 2012, s. 4-5)

Každý podnikatelský subjekt by měl zvážit řadu faktorů, které mohou významně ovlivnit míru zhodnocení kapitálu, především krátkodobou, dlouhodobou prosperitu a stabilitu společnosti (Polách, 2012, s. 4-5).

## 1.2 Klasifikace investic

Podle autora Bambáska (201, s. 27) je pod pojmem investování identifikována konkrétní činnost, během které mohou lidé kontrolovat svůj investiční výsledek, a dále mohou předvídat, co se nastane v budoucnu s jejich investicí. Naopak, někteří lidé se domnívají, že samotné investování je pouze o dlouhodobém ukládání finančních prostředků, ale není tomu tak. Při investování je totiž velmi obtížné správně rozhodnout, do jaké oblasti investovat své volné finanční prostředky, a to zejména z toho důvodu, že možností je mnoho.

Lustig (2013) tvrdí, že základním principem investování je vyšší očekávaný výnos, který vyžaduje vyšší míru rizika. Synek a Kislingerová (2015, s. 293) rozdělují investice z hlediska účetnictví do tří kategorií, kterými jsou: hmotné, finanční a nehmotné investice. Další rozdělení investice je z hlediska rozšíření či obnovy výrobní kapacity podniku: rozvojové, obnovovací a mandatorní investice. Další členění je podle věcné náplně.

**Členění z hlediska účetnictví**:

- *hmotné investice* – to jsou investice, které vytvářejí či rozšiřují výrobní kapacitu podniku;
- *finanční investice* – znamenají nákup cenných papírů, obligací, akcií a půjčení peněz;
- *nehmotné investice* – vyjadřují nákup know-how, výdaje na výzkum a vývoj, vzdělávání a sociální rozvoj (Fotr a Souček, 2011, s. 17; Synek a Kislingerová, 2015, s. 293).

Členění dle **vztahu k rozvoji podniku**:

- *rozvojové investice* – jedná se o rozšíření výrobní kapacity, spuštění nových technologií, které poskytují vyšší tržby;
- *obnovovací investice* – představují celkovou obnovu zastaralých výrobních zařízení;
- *mandatorní (regulatorní) investice* – cílem nejsou žádné přímé ekonomické efekty, musí být uskutečňovány v mezích zákonů, nařízení či směrnic (Fotr a Souček, 2011, s. 17; Synek a Kislingerová, 2015, s. 293).

Členění investice podle **věcné náplně**:

- *zavedení nových technologií* – tyto typy projektů obvykle zahrnují investice do nových výrobních zařízení;

- *výzkum a vývoj nových výrobků a technologií* – vysoce rizikové projekty, obtížně hodnotitelná ekonomická efektivita;
- *inovace informačních systémů, resp. zavedení informačních technologií* – tyto projekty se obtížně hodnotí z hlediska ekonomické efektivnosti;
- *zvýšení bezpečnosti provozu a bezpečnosti práce* - často se děje s projekty, u kterých je těžké posoudit ekonomickou výkonnost za účelem vyčíslení jejich přínosů;
- *snížení negativního vlivu na životní prostředí* – obtížné ekonomické hodnocení ekonomické efektivity, zvýšení bezpečnosti provozu a práce;
- *infrastrukturní projekty* – uskutečnění pro větší projekty, např. výstavba inženýrských sítí, energetických zařízení (Fotr a Souček, 2011, s. 17).

## 1.3 Investiční rozhodování

Investiční rozhodování je jedním z nejvýznamnějších druhů manažerských rozhodnutí, jehož náplní je udělat správné kroky a rozhodnout zda přijmout či zamítnout jednotlivé investiční projekty (Dluhošová, 2021, s. 128). A proto by měl každý prosperující podnik rozhodně plánovat rozpočet každodenních aktivit podniku, dále vytvářet investiční plány na opravy majetku a rozšíření jmění podniku (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 158).

Spoluautoři Brealey, Stewart, Myers, Allen (2020) na investiční rozhodnutí rovněž nahlíží jako na jednu z esenciálních částí každé korporace. Většina velkých korporací připravuje roční kapitálový rozpočet, kde je uveden seznam velkých investičních projektů, které musí být nejprve schváleny.

Tetřevová (2006, s. 11) a autoři Hrdý a Kerchovská (2013, s. 134) charakterizují investiční rozhodování jako hlavní aktivitu organizace, která má rozhodný dopad na tržní hodnotu. Investiční rozhodování napomáhá správně rozhodnout jednak rozsah finančních prostředků, které je zapotřebí investovat a také určit do čeho tyto peněžní prostředky investovat tak, aby předmětná investice v budoucnu přinesla vyšší výnos.

Dle Fotra a Součka (2011, s. 16) plní investiční rozhodování strategickou funkci, která by měla vycházet z firemní strategie a zároveň tak přispívat k její realizaci. Firemní strategie stanovuje strategické cíle podniku a jednotlivé postupy k jejich dosažení. Ze strategických

firemních cílů by neměla vycházet pouze příprava, hodnocení a výběr investičních projektů, ale v potaz by měly být brány jednotlivé části strategie, mezi které patří:

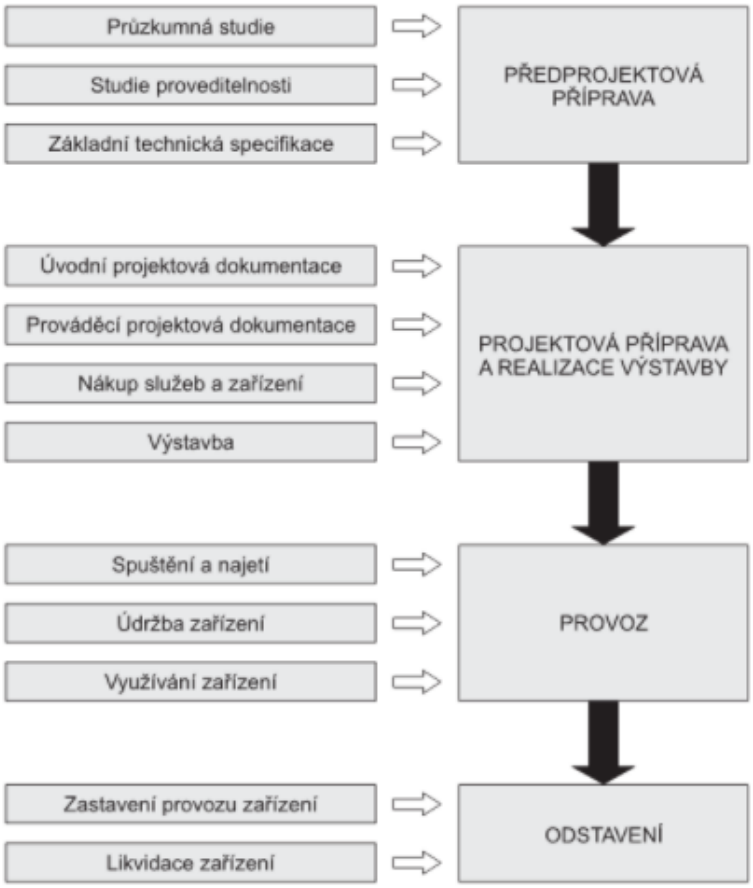
- *výrobková* – kam spadají veškeré podporované výrobky a služby firmou;
- *marketingová* – orientace firmy na konkrétní trhy, jakým způsobem se na trh dostat;
- *inovační* – vývoj technologie, procesů a produktů;
- *finanční* – finanční struktura zdrojů podniku;
- *personální* – kategorie pracovníků, jejich znalosti, o které se opře firma;
- *zásobovací* – základní druhy vstupů a způsoby jejich zabezpečení.

## 1.4 Fáze investičního projektu

Jednotlivé fáze investičního projektu zahrnují začátek přípravy až po samotnou realizaci projektu od stanovení určité základní koncepce projektu až po ukončení jeho provozování a likvidaci. Je možné ji chápat jako určitou posloupnost čtyř základních fází investičního projektu. Do jednotlivých etap životního cyklu investice patří: předinvestiční neboli přípravná fáze, investiční neboli projektová fáze, provozní fáze a likvidační fáze. Každá fáze je brána jako důležitá pro úspěch daného projektu. Největší pozornost by měla být směřována na první předinvestiční fázi. A to z prostého důvodu, že úspěšný či neúspěšný investiční projekt bude záležet na dostatečných marketingových informacích, finančních a ekonomických zdrojů, které jsou sesbírány během předprojektového zkoumání a tvorby analýz (Fotr a Souček, 2011, s. 23).

Autorka Scholleová (2009, s. 16) investiční proces rozděluje do pěti etap. Počáteční čtyři etapy jsou stejné, jak uvádí autoři Fotr a Souček. Poslední pátou fází, kterou uvádí autorka Scholleová, je postinvestiční audit. Pátá etapa nesouvisí s celým procesem, ale umožňuje podnikům včasnou a kvalitní implementaci, která může vést k lepšímu rozhodování a řízení dalších činností.

Synek a Kislingerová (2015, s. 294) rozdělují celý proces investičního projektu pouze do čtyř hlavních částí, ztotožňují se tedy s rozdělením projektu, jaké mají Fotr a Souček (2011, s. 23).




*Obrázek 1 Stadia života projektu (Fotr a Souček, 2011, s. 24)*

### 1.4.1 Předinvestiční fáze

Předinvestiční fáze projektu většinou obsahuje identifikaci příležitostí, předběžný výběr a rovněž přípravu daného projektu obsahující analýzu jeho variant. Při tomto postupu jednotlivých kroků by mělo být dosaženo správného plánování a realizace investičního projektu. Po následném detailním hodnocení či zajištění všech relevantních technických, finančních a ekonomických informací, přichází rozhodnutí o realizaci či zamítnutí projektu. Tato fáze je velmi důležitá, protože je v ní rozhodováno o budoucím úspěchu či neúspěchu konkrétního investičního projektu. Další důležitou částí je plánování budoucích investičních výdajů a peněžních příjmů z investice.

Hlavním informačním zdrojem pro hodnocení investičního projektu je průzkumná studie, studie proveditelnosti a základní technická specifikace. V případě, že je investiční projekt schválen, následuje další krok a to postoupení do investiční fáze (Fotr a Souček, 2011, s. 23-24; 26-32).

### 1.4.2 Investiční fáze

Investiční fáze obsahuje zpravidla etapu projekční a realizační, čímž se rozumí období od začátku investiční výstavby projektu do zahájení jeho provozu (Slavík, 2013, s. 72).

V této fázi mají větší poměr celkové výdaje nad peněžními příjmy. Kromě kapitálových výdajů na pořízení investice sem patří i výdaje, které souvisejí se startem výroby (Scholleová, 2009, s. 34).

### 1.4.3 Provozní fáze

Tato fáze začíná uvedením do skutečného provozu a postupně se spouští instalované jednotky na projektovou kapacitu. Etapa provozu zahrnuje nejen běžný provoz dokončeného bloku, ale i jeho postupné zlepšování, zejména správnou údržbu bloku. Tato údržba na jedné straně představuje obrovské náklady a na straně druhé zajišťuje údržbu po dostatečně dlouhý životní cyklus projektu. Spolehlivé a bezpečné používání projektu během jeho životního cyklu. Na konci životnosti projektu je často nutné demontovat postavené zařízení. Tím se dostáváme do poslední fáze, která je nazývána jako ukončení provozu a likvidace projektu (Dluhošová, 2010, s. 133).

### 1.4.4 Ukončení provozu a likvidace

Další fáze představuje závěrečnou etapu životního cyklu projektu. Zahrnuje zejména zastavení výroby a činnosti, které souvisejí s ukončením investice. Lze poukázat na prodej likvidovaného majetku a související náklady, např. demolice zařízení, obnova pozemku a prodej přebytečných zásob. Rozdíl mezi příjmy a výdaji likvidace investice představuje likvidační hodnotu projektu, která je součástí cash flow v posledním roce životnosti projektu (Dluhošová, 2010, s. 133).

Ani v poslední etapě investičního projektu nelze zapomenout na náklady spojené s likvidací techniky, opravami původní zástavby apod. Na druhou stranu lze počítat s prodejem likvidované techniky nebo alespoň s částí možných výnosů jako příjem, např. šrotovné (Fotr a Souček, 2011, s. 24-25).

# 2 ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Podnik se nejprve musí rozhodnout, zda uskuteční konkrétní investiční projekt, následně podnik vybere konkrétní zdroje financování na danou investici (Valach, 2010, s. 46).

Obecně lze říci podle Fotra a Součka (2011, s. 44), že financování firemních investic jde označit za participativní aktivitu získání finančních zdrojů (kapitálu a peněz) pro založení, provoz a rozvoj společnosti v potřebném čase a struktuře za nejlepší pořizovací cenu a stanovenou cenu za užívání (cena kapitálu, WACC).

Obecně je možné finanční zdroje podniku rozdělit do dvou hledisek. První hledisko je finanční, které obsahuje údaje z rozvahy, a to konkrétně pasiva. Z hlediska finančního definuje Hrdý a Krechovská (2013, s, 84) *„Zdroje tvorby peněžních prostředků a podnikového kapitálu.“* Dalším hlediskem je účetní pojetí, které zahrnuje údaje z rozvahy, konkrétně pasiva, která jsou vnímány jako zdroje krytí podnikového majetku. Podle Hrdého a Krechovské (2013, s. 84) představuje *„Souhrn všech peněz vázaných v celkovém majetku podniku k určitému časovému okamžiku.“*

Zdroje financování investičních projektů lze klasifikovat několika způsoby, z nichž nejdůležitější je, kde se tyto peněžní zdroje získávají. Fotr a Souček (2011, s. 45) uvádějí rozdělení zdrojů z hlediska lokality na interní zdroje financování a externí zdroje financování. Jak uvádí autoři Taušl Procházková a Jelínková, (2018) členění finančních zdrojů sou děleny z hlediska vlastnictví na vlastní zdroje a cizí zdroje.

## 2.1 Členění finančních zdrojů

Pokud se podnik rozhodne investici financovat z dlouhodobých zdrojů, musí následně zvážit, jaké zdroje z níže uvedených využije:

- z hlediska vlastnického,
- z hlediska způsobu získávání.

**Z hlediska vlastnického** jsou finanční zdroje rozděleny na vlastní zdroje a cizí zdroje, avšak vlastní zdroje jsou dlouhodobé zdroje s nulovou dobou splatnosti. Cizí zdroje mohou být jak, dlouhodobé tak krátkodobé.

**Z hlediska způsobu získávání** jsou členěny finanční zdroje na interní (vnitřní) a na externí (vnější).

Jestliže organizace ví, že existují dvě hlediska dlouhodobých finančních zdrojů pro účely financování investic, je třeba zvážit a vybrat, jaké rozdělení bude používat pro užívání investičního rozhodování (Hrdý, 2019, s. 97-98).

### 2.1.1 Interní zdroje financování

Mezi interní neboli vnitřní zdroje financování investic jsou zahrnuty, tyto vlastní zdroje financování investic v podniku mezi, které patří:

**Odpisy**, které definují část ceny dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, který v průběhu doby životnosti vstupuje do provozních nákladů podniku. Mezi interními zdroji financování mají odpisy velmi rozhodující váhu (Hrdý, 2019, s. 100).

**Nerozdělený zisk** někdy bývá označován jako zadržený zisk. Vzniká ze zisku po zdanění, neboť není použit na výplatu dividend nebo na tvorbu fondů ze zisku (Valach, 2010, s. 355).

**Rezervní fondy** představují část zisku společnosti, kterou si společnost nechává jako ochranu před vznikem rizik. Do určité doby mohou být použity jako interní zdroj financování rozvoje (Valach, 2010, s. 359).

### 2.1.2 Externí zdroje financování

Za nejdůležitější cizí zdroje financování investic se považuje dlouhodobý úvěr banky, vydané a prodané obligace, splátkový prodej, leasing (Synek a Kislingerová, 2015, s. 295).

Cizí zdroje financování jsou rozděleny následovně:

**Obligace** neboli dluhopis není tak obvyklou formou financování investičních projektů. Definuje dluhový cenný papír, které jsou vydávány podnikatelskými subjekty, který zavazuje emitenta vyplatit jeho majiteli peněžní obnos (Fotr a Souček, 2011, s. 50).

**Bankovní úvěry** mohou být poskytovány v podobě krátkodobých a dlouhodobých úvěrů. Věřitelé si musí zjistit veškeré informace o potenciálním dlužníkovi, pomocí analýzy finančního hospodaření se určí bonita dlužníka, zda je správné rozhodnutí mu poskytnout úvěr (Fotr a Souček, 2011**).**

**Leasing** je pronájem různých zařízení (např. aut, strojů, budov a dalších) poskytovaných finančními institucemi. Leasingové společnosti poskytují tři druhy leasingu – finanční, operativní a zpětný leasing (Scholleová, 2009, s. 189-190).

## 2.2 Peněžní toky pro hodnocení investic

Peněžní tok neboli cash flow z investičního projektu vyjadřuje kapitálové výdaje a peněžní příjmy, které byly vyvolány v průběhu výstavby, provozu a při likvidaci investice (Fotr a Souček, 2011, s. 93). Nejprve je důležité charakterizovat jednotlivé vstupní veličiny, které jsou potřeba pro hodnocení investičních projektů. Mezi tyto veličiny patří kapitálové výdaje a peněžní příjmy. Proces hodnocení efektivnosti investic zahrnuje stanovení kapitálových výdajů na investice, odhad budoucích finančních příjmů, které přinesou investice (Synek a Kislingerová, 2015, s. 296-297).

### 2.2.1 Kapitálové výdaje

Jak uvádí Valach (2011, s. 28) *„kapitálové výdaje jsou veškeré peněžní výdaje většího rozsahu, které by se měly přeměnit na peněžní příjmy v delším časovém horizontu.*“ Při zjišťování kapitálových výdajů je třeba dávat pozor na znaménka, především zohledňovat u daňového efektu. Na kapitálové výdaje lze pohlížet ze dvou úhlů pohledu, a to z metodiky platné pro Českou republiku a z mezinárodní metodiky (Hrdý a Staňková, 2019, s. 19-20).

Kapitálové výdaje jsou vypočteny dle Valacha (2010, s. 67) pomocí následujícího vzorce:

$$K = I + O - P \pm D \tag{1}$$

kde K kapitálový výdaj,

I výdaj na pořízení dlouhodobého majetku,

O výdaj na trvalý přírůstek čistého pracovního kapitálu,

P příjem z prodeje nahrazovaného dlouhodobého majetku,

D daňové efekty.

### 2.2.2 Peněžní příjmy

Podle autora Hrdého (2019, s. 21) peněžní příjmy z investice představují obsáhlejší pojetí než je zisk, zahrnují také odpisy a další položky jako přírůstek ČPK. Je třeba vzít v úvahu, že odpisy fixního majetku jsou sice náklad, ale nejsou peněžním výdajem. Tudíž odpisy jsou připočítány k peněžnímu příjmu z investice.

Dle Hrdého (2019, s. 21) jsou vypočítány peněžní příjmy následovně:

$$P = čistý\ zisk + odpisy \mp ČPK + PCDZ \pm DE \tag{2}$$

kde P peněžní příjem z investice,

ČPK přírůstek čistého pracovního kapitálu,

PCDZ prodejní cena daného zařízení koncem životnosti,

DE daňový efekt z prodeje DM koncem životnosti.

Pro potřebu jednotlivých výpočtů statických a dynamických metod hodnocení investičních projektů je důležité znát veličiny, jako jsou doba životnosti konkrétní investice, kapitálové výdaje, peněžní příjmy plynoucí z investice a diskontní faktor (Valach, 2010, s. 61-62).

# 3 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza vyjadřuje schopnost zhodnotit finanční hospodaření společnosti, zda byly splněny stanovené plány (Knápková, Pavelková a Štekra, 2017, s. 17).

Dle Synka (2010, s. 253) musí být jakékoliv finanční rozhodování podloženo finanční analýzou. Výsledné hodnocení finanční analýzy dle Blocka, Hirta a Danielsena (2014, s. 45) napomáhá identifikovat potencionální nedostatky, a zároveň tyto výsledky poskytují určitou zpětnou vazbu společnosti.

Jak uvádí Růčková (2015, s. 20) finanční analýza patří mezi důležitou část finančního řízení a je velmi užitečným východiskem pro sestavení finančního plánu. Základním úkolem finanční analýzy je posouzení finančního zdraví firmy, a to v těchto čtyřech krocích:

1. Posouzení situace dle vybraných ukazatelů
2. Podrobnější rozbor z předešlých poznatků prvního kroku
3. Věnování pozornosti negativním jevům, díky předešlým krokům
4. Podnět na konkrétní opatření a posouzení daných rizik.

## 3.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Dle Knápkové, Pavelkové a Štekra (2017, s. 24) jsou data pro finanční analýzu čerpány z uvedených účetních výkazů:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích.

Rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích jsou velmi podstatným zdrojem finanční analýzy. Veškeré účetní výkazy musí být řádně analyzovány a jednotlivé položky uvedené v základních výkazech společnosti musí být prozkoumány z hlediska kontextu, propojení a vývoje (Mayo, 2019, s. 137).

## 3.2 Metody a ukazatele finanční analýzy

Ukazatele finanční analýzy lze získat přímo z položek účetní závěrky nebo z jiných zdrojů. Finanční ukazatele jsou základními nástroji jednoduché finanční analýzy, neboť poskytují

odpovědi na různé otázky související s finančním zdravím firmy (Scholleová, 2017, s. 703-704).

Základní rozdělení ukazatelů uvádí autorka Růčková (2021, s. 46) na absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele.

### 3.2.1 Absolutní ukazatele

Krauserová (2013, s. 140) uvádí, že pro zpracování celkové finanční analýzy podniku představuje důležitou část finančního plánu horizontální a vertikální analýza. Tyto analýzy jsou nejvíce používané v praxi, a to konkrétně v oblasti finanční analýzy.

**Horizontální analýza**

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek ve finančním výkaze v čase, posuzuje stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti. Cílem analýzy je porovnání změn jednotlivých položek v časovém období, porovnáváme dvě po sobě jdoucí období nebo více účetních období. Tímto dojde ke změření a zanalyzování pohybu jednotlivých veličin (Scholleová, 2017, s. 713-714).

$$absolutní\ změna = ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \tag{3}$$

$$\%\ změna = \frac{(absolutní\ změna * 100)}{ukazatel_{t-1}} \tag{4}$$

**Vertikální analýza**

Vertikální analýza sleduje podíl jednotlivých položek k základnímu celku (Scholleová, 2017, s. 715-717). Dle Holečkové (2008, s. 44) je vertikální analýza přijatelným nástrojem pro vyhledávání meziročního a mezipodnikového srovnání.

Pomocí procentního vyjádření vertikální analýzy lze charakterizovat rozdělení plánovaných finančních zdrojů na podnikání a zároveň strukturu tvorby (Krauserová, 2013, s. 140).

### 3.2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele se vypočítají pomocí poměru dvou absolutních veličin. Jedná se o nejvyužívanější skupinu ukazatelů pro společnosti, protože umožňuje organizacím získat představu o finanční situaci. Ve firemní praxi se osvědčilo používání těchto základních ukazatelů, mezi které patří ukazatel zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity (Knápková, Pavelková a Šteker, 2017, s. 87).

V této práci se zaměříme na tyto ukazatele: rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

### 1) Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli ziskovosti měří zisk spolu s dalšími proměnnými k posouzení úspěšnosti dosahování podnikových cílů. Ziskovost je měřítkem schopnosti firmy vytvářet nové zdroje a profitovat z investovaného kapitálu. Při výpočtu se vychází ze dvou účetních výkazů, kterými je výkaz zisku a ztráty a rozvaha (Růčková, 2021, s. 64).

**Rentabilita tržeb (ROS)** udává, kolik přináší jedna koruna tržeb čistého zisku. Označuje se jako čistá zisková marže, která je velmi důležitým ukazatelem pro společnost při hodnocení úspěšnosti (Sládková, 2018, s. 136).

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \tag{5}$$

**Rentabilita celkového kapitálu (ROA)** bývá označována jako rentabilita aktiv, která vyjadřuje celkovou výnosnost vložených prostředků. Velmi častý výpočet je s využitím zisku před daní z příjmů a nákladovými úroky (EBIT) nebo čistý zisk (EAT). (Sládková, 2018, s. 136, Rezňáková, 2012, s. 10-11).

$$ROA = \frac{EAT}{Celková\ aktiva} \tag{6}$$

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** definuje výnosnost vlastního kapitálu a zároveň slouží k hodnocení návratnosti vloženého kapitálu vlastníky nebo akcionáři do společnosti (Rezňáková, 2012, s. 12).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \tag{7}$$

**Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)** neboli návratnost investic měří výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu vloženého do majetku společnosti. Ukazatel tedy udává zisk v procentech z utracené částky (Knápková et al., 2017, s. 101).

$$ROI = \frac{EAT}{Dlouhodobý\ kapitál} \tag{8}$$

### 2) Ukazatele zadluženosti

Obecně zadluženost vyjadřuje spojitost mezi cizími a vlastními zdroji podniku. Zadluženost tedy měří, do jakého rozsahu je podnik financován cizími zdroji. Tyto ukazatele podnik

využívá k financování aktiv cizími zdroji. Ukazatele zadluženosti vyhodnocují finanční hospodaření společnosti z dlouhodobého hlediska (Růčková, 2021, s. 71).

**Celková zadluženost** vyjadřuje zadluženost společnosti. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 30 % a 60 % (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 146).

$$Celková\ zadluženost = \frac{Cizí\ kapitál}{Aktiva} \tag{9}$$

**Koeficient samofinancování** měří zadluženost pomocí poměru vlastního kapitálu na celkovém majetku podniku. Je doplňkovým ukazatelem věřitelského rizika (Růčková, 2019, s. 68).

$$Koeficient\ samofinancování = \frac{Vlastní\ kapitál}{Aktiva} \tag{10}$$

**Míra zadluženosti** je velmi důležitým ukazatelem pro banku a to z hlediska poskytnutí úvěru, protože vyjadřuje, do jaké míry, by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Využívá se při žádosti o nový úvěr, kdy se banka musí rozhodnout, zda poskytne úvěr. Optimální stav je pokud je hodnota cizích zdrojů nižší než vlastní kapitál. Ukazatel by měl nabývat hodnot těsně pod 1 (Knápková, Pavelková a Šteker, 2017, s. 89).

$$Míra\ zadluženosti = \frac{Cizí\ zdroje}{Vlastní\ kapitál} \tag{11}$$

$$Krytí\ dlouhodobého\ majetku\ vlastním\ kapitálem = \frac{Vlastní\ kapitál}{Dlouhodobý\ majetek} \tag{12}$$

**Úrokové krytí** vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než zaplacené úroky. Ukazatel vyhodnocuje, zda je podnik schopen splácen své úroky (Růčková, 2021, s. 73). Výsledek by měl mít hodnotu vyšší než 3, ideální hodnota je 5 (Knápková, Pavelková a Štekr (2017, s. 86-87).

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{Nákladové\ úroky} \tag{13}$$

### 3) Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity odrážejí schopnost účetní jednotky splácet své krátkodobé závazky. Uvedené likvidity hodnotí krátkodobou finanční situaci podniku (Růčková, 2021, s. 59).

Při dané problematice je třeba znát význam slova likvidita, což znamená podle Krauserové (2013, s. 146), jak je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby všechna oběžná aktiva byla proměněna v hotovost.

**Běžná likvidita** bývá označována jako likvidita 3. stupně. Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1,5 - 2,5 (Růčková, 2015, s. 55-56).

$$Běžná\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ závazky} \tag{14}$$

**Pohotová likvidita** neboli likvidita 2. stupně informuje, kolikrát je schopná společnost uhradit své krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty by měly být v rozmezí 1 – 1,5, hodnota by neměla klesnout pod 1. Pokud by byla hodnota nižší než 1, ve společnosti se vyskytnou jisté problémy s úhradou svých závazků (Růčková, 2015, s. 55-56).

$$Pohotová\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva - Zásoby}{Krátkodobé\ závazky} \tag{15}$$

**Okamžitá likvidita** bývá označována jako likvidita 1. stupně, která měří schopnost zaplatit splatné dluhy. Doporučený výsledek by měl být mezi intervaly 0,2 až 0,6. Čím je hodnota nižší, tím je brána za kritičtější (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 144).

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{Krátkodobý\ finanční\ majetek + Peněžní\ prostředky}{Krátkodobé\ závazky} \tag{16}$$

**4) Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity nám zobrazují, jak efektivně účetní jednotka spravuje svá aktiva. Jestliže má účetní jednotka více aktiv než je nutné, vznikají jí zbytečné náklady. V opačném případě, pokud jich má nedostatek, přichází o potenciální výnosy. Ukazatele doby obratu sledují, jak dlouho je aktivum v určité formě vázáno v podniku (Sládková, 2018, s. 138).

**Doba obratu zásob** zobrazuje počet dnů, kdy společnost prodá své jednotlivé výrobky a služby. Pro společnost je lepší nižší doba obratu zásob, neboť to vyjadřuje, že společnost potřebuje méně zdrojů k financování zásob (Holečková, 2008, s. 84).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} * 360 \tag{17}$$

**Doba obratu pohledávek** neboli doba splatnosti pohledávek vyjadřuje časové období, než dostane společnost zaplaceno za prodaný produkt nebo službu od odběratele. Průměrná hodnota doby obratu pohledávek, která se uvádí pro společnosti, je přibližně 30 dnů (Taušl Pocházková a Jelínková, 2018, s. 143), (Holečková, 2008, s. 85).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávek}{Tržby} * 360 \quad (18)$$

**Doba obratu závazků** udává, za jakou časovou dobu je společnost schopna zaplatit svým dodavatelům. Výsledek vytváří zásadní informace pro věřitele, protože vyjadřuje, jak dlouho trvá firmám splatit své závazky vůči dodavatelům. Průměrná doba splatnosti závazků by měla být zpravidla vyšší než doba obratu pohledávek (Růčková, 2015, s. 67-68 ; Knápková, Pavelková a Šteker, 2017, s. 109).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky\ z\ obchodních\ vztahů}{Tržby} * 360 \quad (19)$$

### 3.2.3 Rozdílové ukazatele

Jak uvádí Sládková (2018, s. 129) rozdílové ukazatele se vypočítají jako rozdíl stavu určitých skupin aktiv a pasiv. Mezi ukazatele, které jsou nejčastěji používané, patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (Businessinfo, © 2022).

**Čistý pracovní kapitál**

Nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který se vypočte jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Výše čistého pracovního kapitálu určuje solventnost podniku (Knápková et al., 2017, s. 83).

Čím vyšší je pracovní kapitál společnosti, tím větší je schopnost společnosti splácet své závazky. Pokud je ukazatel záporný, jedná se o tzv. nekrytý dluh (Holečková, 2008, s. 45-47).

$$ČPK = OA - krátkodobé\ závazky \quad (20)$$

*Obrázek 2 Čistý pracovní kapitál (Knápková, Pavelková a Šteker, 2017, s. 86)*

## 3.3 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele slouží pro včasnou identifikaci a posouzení nestability firem, dále vyhodnocují finanční hodnotu číslem, které poskytuje rychlý přehled o ekonomickém hospodaření dané společnosti (Dluhošová, 2010, s. 97).

**Altmanovo Z-skóre**

Altmanův model neboli Altmanův index finančního zdraví podniku je velmi často používaný ukazatel. Cílem tohoto modelu je odlišit podniky, kterým hrozí v dohledné době bankrot od podniků, u nichž je toto riziko minimální.

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0{,}717 \cdot X1 + 0{,}847 \cdot X2 + 3{,}107 \cdot X3 + 0{,}42 \cdot X4 + 0{,}998 \cdot X5 \quad (21)$$

kde: X1 (Oběžná aktiva - krátkodobé závazky) /celková aktiva,

X2 Nerozdělený zisk /celková aktiva,

X3 EBIT /celková aktiva,

X4 Tržní hodnota vlastního kapitálu /účetní hodnota celkového dluhu,

X5 Tržby / celková aktiva. (FinAnalysis, © 2022)

Výsledný index se porovná s hodnotami:

- Jestliže je Z-skóre > 2,9 nehrozí podniku bankrot, podnik je v dobré situaci.
- Pokud je Z-skóre < 1,2 podniku hrozí pravděpodobný bankrot a podnik je ohrožen.
- Jestliže je hodnota 1,2 < Z-skóre < 2,9 podnik se nachází v šedé zóně nevyhraněných výsledků. (Růčková, 2019, s. 81-82)

### Index IN05

Patří k dalšímu souhrnnému ukazateli, který udává určitý pohled společnosti po finanční stránce. Podle tohoto ukazatele se společnost dozví, zda jí hrozí bankrot. (Růčková, 2015, s. 135)

Nejnovější index je IN05, který aktualizoval index IN01, protože neměl úspěšnost v předpovědích. Byly upraveny jednotlivé váhy.

Vzorec indexu IN05:

$$IN05 = 0{,}13 * A + 0{,}04 * B + 3{,}97 * C + 0{,}21 * D + 0{,}09 * E \quad (22)$$

kde: A Aktiva/ cizí kapitál,

B EBIT/nákladové úroky,

C EBIT/celková aktiva,

D Tržby/celková aktiva,

E Oběžná aktiva/krátkodobé závazky.

Výsledná interpretace hodnot:

- Pokud je index IN05 > 1,6 společnost tvoří hodnotu,
- Jestliže je hodnota 0,9 < IN05 < 1,6 společnost se nachází v šedé zóně,
- V případě, že je index IN05 < 0,9 společnost netvoří hodnotu. (FinAnalysis, © 2022)

### SWOT analýza

Analýza je rozdělena na externí a interní část. Do externí části spadají příležitosti a hrozby, do té interní silné a slabé stránky podniku (Jakubíková, 2013, s. 59).

Základním jádrem SWOT analýzy je nalézt a zároveň pojmenovat silné a slabé stránky uvnitř společnosti. Obecně je to celkové zhodnocení společnosti, v čem prosperuje a naopak v čem zaostává. Jako další je velmi podstatné identifikovat nové příležitosti a hrozby, které lze najít v okolí společnosti. Hlavním cílem této analýzy je vyhodnocení počáteční situace a naplánovat fungování společnosti. SWOT analýza je jednou z nejužitečnějších analýz pro organizace (Managementmania, © 2020).

Název SWOT analýza představuje následující skupiny dle Jakubíkové (2013, s. 59):

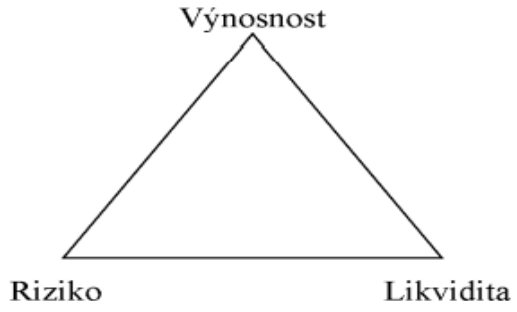
- Strengths = Silné stránky,
- Weaknesses = Slabé stránky,
- Opportunities = Příležitosti,
- Threats = Hrozby.

# 4 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

V teorii a praxi finančního řízení existuje několik způsobů a metod, jak hodnotit efektivitu a správný výběr investičního projektu (Valach, 2010, s. 81). Dle Hrdého a Krechovské (2013, s. 141): „*Hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů spočívá v tom, že pomocí vybraných kritérií hodnocení ekonomické efektivnosti investic porovnáváme investiční výdaj, nazývaný kapitálovým výdajem, s efektem z investice.*“

Především je důležité vzít v úvahu finanční stánku podniku. To znamená, z jakých peněžních zdrojů budou konkrétní projekty financované, zda z vlastních či cizích zdrojů, poté jaká bude jejich efektivnost po využití různých zdrojů. Další, co se při posouzení projektů zohledňuje, je jejich věcná stránka, což je technicko-výrobní charakter investice. Před tím, než učiní management firmy finální rozhodnutí, zda finanční prostředky vloží do konkrétního investičního projektu, je zásadní si položit základní otázku, jestli se dané společnosti vyplatí či nevyplatí nést podnikatelské riziko při očekávaných finančních výnosech z konkrétní investice (Polách, 2012, s. 55).

Rozhodujícím kritériem pro posuzování investic je výnosnost, doba splácení investice neboli likvidita a rizikovost, tj. nazýván investiční trojúhelník. Za ideální investici je považována ta, která má velmi vysokou výnosnost, minimální rizika a je co nejdříve zaplacena (Synek a Kislingerová, 2015, s. 296).




*Obrázek 3 Investiční trojúhelník (Máče, 2006)*

Na obrázku 2 je zachycen tzv. investiční trojúhelník. Podstatou tohoto trojúhelníku je naplnění jednoho či více vrcholů investičního trojúhelníku. Investoři vždy volí tu nejlepší kombinaci ziskovosti, rizika a likvidity. Ve skutečnosti je tedy vybrán investiční plán, který má přijatelnou míru rizika a udržuje přiměřenou likviditu, a zároveň přinese požadovanou míru návratnosti (Máče, 2006, s. 10).

## 4.1 Statické metody hodnocení investic

Statické metody nerespektují faktor času. Tyto metody by se samozřejmě měly používat pouze v případě, že časový faktor nemá významný dopad na investiční rozhodnutí. Například pokud jde o investování prostřednictvím jednorázového nákupu dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně strojů, budov s krátkou dobou životnosti kupované investice, což je jeden až dva roky. Abstrahovat zde od časového faktoru také není zcela správné, ale na hodnocení a výběr relevantních variant to obecně nemá zásadní vliv. Důležitou roli zde hraje i výše požadované míry návratnosti. Čím je výše požadované míry návratnosti nižší, tím je vliv časového faktoru méně významný.

V praxi se projekty s velmi krátkými životními cykly a nízkými diskontními sazbami vyskytují pouze příležitostně, takže možnost využití statických metod pro hodnocení investičních projektů je velmi omezená. Mohou být použity pouze jako první aproximace pro celkové rozhodnutí (Valach, 2010, s. 81).

Lze tedy říci, že statické metody mají omezenější vypovídající hodnotu, avšak jsou velmi oblíbené a používané zejména pro svou jednoduchost (Kalouda, 2019, s. 126).

Mezi metody, které nerespektují faktor času, spadá:

- průměrná rentabilita investovaného kapitálu,
- doba (splácení) návratnosti investice,
- metoda průměrných ročních nákladů.

### 4.1.1 Výnosnost investice

Mezi tradiční metody je zahrnována průměrná výnosnost investice, která je obvykle označována jako účetní ziskovost. Vzorec s průměrnou roční zůstatkovou cenou je mnohem přesnější (Hrdý, 2019, s. 46).

Polách (2012, s. 59) vypočte výnosnost investice následujícím vzorcem:

$$V = \frac{CF}{IK} * 100\ \% \tag{23}$$

kde: V rentabilita investice,

CF kumulované cash flow,

IC kapitálový výdaj.

### 4.1.2 Doba návratnosti

Doba návratnosti určuje počet let, kdy se nám vrátí veškeré peněžní prostředky zpět, které byly vynaloženy na investici. Lze tedy říci, že doba návratnosti investice se vypočítá opačným způsobem jako rentabilita investice. Jednou z výhod této metody je jednoduchost a přesná interpretace konečných výsledků. Doba návratnosti by měla být kratší než polovina doby životnosti dlouhodobého majetku.

Dle Polácha (2012, s. 60) vypočteme dobu návratnosti následujícím vzorcem:

$$D_S = \frac{K}{CF} \tag{24}$$

kde: $D_S$ doba návratnosti,

K kapitálový výdaj,

CF roční tok peněžních prostředků.

### 4.1.3 Metoda průměrných ročních nákladů

Pří výpočtu dle této metody se počítá se stejným objemem produkce, ale i s novým technologickým zařízením. Za výhodnou investici je brána ta, která má nejnižší náklady.

Tato metoda se počítá dle Valacha (2010, s. 83-84) pomocí následujícího vzorce:

$$R = O + i * J + V \tag{25}$$

kde R roční průměrné náklady,

O roční odpisy,

i požadovaná výnosnost,

J investiční náklad,

V ostatní roční provozní náklady.

## 4.2 Dynamické metody hodnocení investic

Tyto metody berou v úvahu riziko i čas. Riziko by se mělo odrazit v požadované výši výnosnosti pomocí požadované úrokové sazby. U těchto metod je riziko zahrnuto do metody převodem budoucích peněžních toků na současnou hodnotu neboli diskontování. Při použití dynamického přístupu je potřebné znát časovou hodnotu peněz, což znamená být schopen

určit budoucí hodnotu peněz a dále umět si tuto budoucí hodnotu převést na současnou hodnotu (Taušl Procházková a Jelínková, 2018, s. 170-172).

Lze tedy říct, že dynamické metody jsou více realistické a mají větší vypovídající hodnotu než metody statické. Díky nim je tedy možné udělat finální rozhodnutí o realizaci či zamítnutí investičního projektu (Kalouda, 2019, s. 127).

Mezi nejčastěji používané dynamické metody, které přihlížejí k faktoru času, patří:

- čistá současná hodnota (NPV),
- vnitřní výnosové procento (VVP),
- index ziskovosti (IR),
- doba návratnosti (DN). (Procházková, Jelínková, 2018, s. 170-172)

### 4.2.1 Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota (net present value) je založena na součtu kapitálových výdajů a investičních příjmů, a to v jejich současné hodnotě (Synek a Kislingerová, 2015, s. 304-305).

Tato metoda je základem všech dynamických metod a zároveň je to nejpoužívanější a nejvhodnější metoda, protože dává velmi srozumitelný výsledek, z čehož plynou jednoznačná rozhodovací kritéria. V případě NPV se zohledňují časové a rizikové faktory a také časový průběh investice. NPV vyjadřuje v absolutních číslech, o kolik více společnost obdrží, než je investovaná částka, tedy o kolik vzroste hodnota společnosti. Investice jsou přijímány pouze tehdy, když NPV > 0. Pokud je NPV záporná, investovaný kapitál se ve skutečnosti nikdy nevrátí (Scholleová, 2009, s. 60).

Matematicky lze čistou současnou hodnotu vyjádřit následovně dle Valacha (2010, s. 99-100):

$$NPV = \frac{P1}{(1+i)} + \frac{P2}{(1+i)^2} + \cdots + \frac{PN}{(1+i)^N} - K \tag{26}$$

Nebo zjednodušeně:

$$NPV = \sum_{n=1}^{N} P_n * \frac{1}{(1+i)^n} - K \tag{27}$$

kde: NPV čistá současná hodnota,

$P_n$ příjmy z investice v jednotlivých letech,

N doba životnosti,

i úroková míra,

K kapitálový výdaj,

n jednotlivé roky životnosti.

Pro interpretaci tohoto kritéria platí následující:

ČSH > 0 => lze investici přijmout, podniku se vyplatí,

ČSH = 0 => daná investice podniku nic nepřinese, ale také nic nevezme,

ČSH < 0 => investici by měl podnik odmítnout, protože se podniku nevyplatí.

Čím vyšší je kladné číslo, tím je investice pro podnik výhodnější. Investiční projekt se podniku vyplatí, pokud je výsledná hodnota kladná. Naopak pokud má výsledná hodnota záporné číslo je nutné investiční projekt odmítnout. V případě, že konečný výsledek se bude rovnat nule, investice tak uspokojuje všechny závazky včetně požadované výnosnosti vlastníků (Brigham a Ehrhardt, 2014 s. 456).

Pokud dojde k porovnání více investičních verzí, nejvíce bude preferována ta, která má hodnotu ČSH nejvyšší. Velmi zásadním rozhodnutím je správné zvolení doby životnosti, protože v některých případech je to velmi obtížné. Všeobecně platí, že životní cyklus strojů, aut a zařízení je lepší volbou doby životnosti. Naopak obtížnější je, když je potřeba u životního cyklu projektu v kontextu marketingových změn či potřeby investovat do lidí (Svozilová, 2016, s. 460-461).

### 4.2.2 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento (internal rate of return) vyjadřuje návratnost v procentuální hodnotě, kterou investice poskytuje během své ekonomické životnosti (Synek a Kislingerová, 2015, s. 305).

Tento přístup je založen na principu současné hodnoty. Na rozdíl od současné hodnoty není uvedena žádná diskontní sazba (WACC), místo toho hledáme hodnotu, kde se aktuální očekávaná návratnost investice rovná hodnotě současných investičních výdajů (SHIN) (Synek a Kislingerová, 2015, s. 305).

Podle Krausové (2013, s. 111) *„Dobrý investiční projekt má vnitřní míru investice vyšší, než je průměrná tržní míra výnosy a také lepší než VVP jiných investic.*“

Výpočet podle Valacha (2010, s. 117):

$$K = \frac{P1}{(1+i)^1} + \frac{P2}{(1+i)^2} + \frac{P3}{(1+i)^3} + \cdots + \frac{PN}{(1+i)^N} \tag{28}$$

Nebo zjednodušeně:

$$K = \sum_{n=1}^{N} P_n * \frac{1}{(1+i)^n} \tag{29}$$

kde: $P_n$ peněžní příjmy z investice v jednotlivých letech,

K kapitálový výdaj,

n jednotlivá léta životnosti,

N doba životnosti,

i zvolený úrokový koeficient.

### 4.2.3 Index ziskovosti

Index ziskovosti (*profitability index*) je vyjádřen poměrem současné hodnoty investičního příjmu k počátečním kapitálovým výdajům. Využívá se při porovnání několika investičních projektů mezi sebou (Valach, 2010, s. 109).

Výpočet podle Valacha (2010, s. 109):¨

$$PI = \frac{\sum_{n=1}^{N} P_n * \frac{1}{(1+i)^n}}{K} \tag{30}$$

kde: PI index ziskovosti (rentability),

$P_n$ peněžní příjmy z investice v jednotlivých letech,

K kapitálový výdaj,

n jednotlivá léta životnosti,

N doba životnosti.

Hodnotící kritéria dle Kaloudy (2019, s. 135) jsou:

PI > 1 => projekt je přijatelný

PI < 1 => projekt není přijatelný

Při srovnání metody čisté současné hodnoty a indexu ziskovosti lze zjednodušeně říci, že mají srovnatelné výsledky, ale naopak vypovídající schopnost těchto dvou metod je velmi rozdílná (Kalouda, 2019, s. 130).

## 4.3 Investiční riziko a klasifikace rizik

Riziko lze chápat jako možnost vzniku ztráty, možnost výskytu událostí, které zabrání či ohrozí dosažení konkrétních cílů investičního projektu či organizací nebo pravděpodobnost negativních odchylek od úrovně stanoveného cíle jednotlivce či organizace (Fotr a Hlinica, 2014, s. 17-20).

Podle Damodarana (2012, s. 58) je riziko společně s likviditou a výnosností jedním z nejdůležitějších a naprosto zásadních parametrů investování.

Na trhu existuje mnoho rizik, která lze klasifikovat několika způsoby. Nejvíce používaná klasifikace, se kterou se ztotožňují autoři Fotr a Hlinica (2014, str. 21-22) a také autoři Fotr a Souček (2011, str. 146-48) se člení na: technicko-technologická, výrobní, ekonomická, tržní, finanční, úvěrová, legislativní, politická, environmentální, manažerská, informační a rizika vyšší moci.

Obecně lze třídit rizika dle následujících kritérií:

**S uplatněním určitých postupů a opatření na snižování:**

- *Ovlivnitelné riziko* – toto riziko lze eliminovat opatřením či zcela odstranit jeho příčiny.
- *Neovlivnitelné riziko* – není možnost působit na jeho příčiny, tudíž musí být přijato neovlivnitelné riziko.

**Podle toho, jestli zahrnují změny v ekonomice:**

- *Statické riziko* – zahrnuje takové ztráty, jejichž příčiny nespadají do rozsahu ekonomických změn.
- *Dynamické riziko* – má příčinu ve změnách v okolí firmy, ve firmě a jsou založeny na dvou faktorech – vnějšího a vnitřního prostředí.

**Na základě následků rizika:**

- *Podnikatelské riziko* má pozitivní a negativní stránku v souvislosti s úspěchem (zisku) či neúspěchem (ztrátou).
- *Čisté riziko* je, kde se očekává pouze negativní vývoj. Tyto rizika jsou spojeny se ztrátami a škodami na majetku firem a jednotlivců.

**Ve vztahu k diverzifikaci:**

- *Systematické riziko* se projevuje opakovaně a mění se v závislosti na ekonomickém vývoji. Takové riziko se dá mnohem lépe předpovídat.
- *Nesystematické riziko* vyplývá z projektů a investic, které jsou realizovány ve firmě (Vochozka a Mulač a kol., 2012, s. 443-44 ; Belás, 2018, s. 186-89).

**Dle jejich věcné náplně**

- *Technicko-technologické riziko* – spojené s vývojem a zaváděním nových technologií, výrobků do výroby (Korecký a Trkovský, 2011, s. 195).
- *Výrobní riziko* - souvisí s výrobním postupem společnosti, nedostatkem zdrojů.
- *Ekonomické riziko* – souvisí se změnou cen nákladových položek a změnou inflace.
- *Tržní riziko* – vyplývá z chování, změn a jednotlivých kroků konkurence, souvisí s poptávkou po produktech společnosti.
- *Finanční riziko* – souvisí s dostupností zdrojů financování.
- *Kreditní riziko* – vyjadřuje neschopnost emitenta cenného papíru dostát svým závazkům.
- *Legislativní riziko* – způsobuje hospodářská a legislativní politika vlády.
- *Politické riziko* - způsobené vládní makroekonomickou a sociální politikou vlády.
- *Environmentální riziko* – souvisí s náklady k životnímu prostřením.
- *Rizika spojená s lidským činitelem* – vypovídají z jisté úrovně zkušeností a schopností subjektů.
- *Informační riziko* – tyto rizika vycházejí z informačních systémů společnosti.
- *Zásahy vyšší moci* – propojené s riziky havárií výrobních zařízení a živelných pohrom (Belás, 2018, s. 186-189 ; Prostějovská, 2013).

### 4.3.1 Riziková politika

Strategický nástroj pro podniková rizika, který je používaný pro prevenci rizik, vlastní rizikovou politiku a řízení obchodních rizik. Složky rizikové politiky je nutné rozdělit na následující jednotlivé aktivity dle Kaloudy (2019, s. 187):

**Identifikace rizika**

Cílem této fáze je definovat jednotlivá rizika, která mohou ovlivnit výsledky společnosti nebo výsledky investičního záměru. Mezi hlavní nástroje identifikace rizika patří:

- *Pohovory s odborníky a skupinové diskuze* – obsahují skupinovou práci pracovníků.
- *Kontrolní seznamy a registry rizik* – vytváří celkové rizikové faktory ve firmě.
- *Myšlenkové mapy* – vyjadřují pomocí grafu různé faktory rizik a jejich vztahů.
- *Nástroje strategické analýzy* (Fotr a Hlinica, 2014, s. 26).

**Stanovení významnosti rizika**

Lze stanovit významnost jednotlivých rizik, mohou být identifikována rizika, která mají tyto významnosti: vysoké, nízké nebo normální. Pro stanovení významnosti rizikových faktorů lze použít matice hodnocení rizik (Fotr a Hlinica, 2014, s. 28-29).

**Ochrana rizika**

Eliminace rizika lze dosáhnout dvěma způsoby, a to odstraněním příčin rizika anebo snížením nepříznivých důsledků rizika na přijatelnou míru.

Ke snížení rizika lze využít tyto strategie:

- *„oslabení nebo odstranění příčin vzniku rizika,*
- *snížení negativních dopadů a posilování pozitivních efektů rizik*
- *transfer rizika na jiné subjekty.“* (Fotr a Souček, 2011, s. 187-191)

Je obtížné definovat a odhadnout, jak ocenit investici z hlediska investičního rizika. Důsledky investičního rizika je nutné stanovit prostřednictvím základních postupů pro kvantifikaci investičního rizika. Investiční rizika se mohou projevit rostoucími úrokovými sazbami, změnami peněžních příjmů nebo zvýšenými kapitálovými výdaji, především u dlouhodobých investic (Kalouda, 2019, s. 187).

# 5 SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

První kapitola byla věnována teoretickým východiskům investic a investičnímu rozhodování. Existuje mnoho definic pro klasifikace investic. Pro účely diplomové práce nám bude postačovat makroekonomické a mikroekonomické pojetí investic. Dále byly investice členěny dle určitých kritérií. Následně navazovala vysvětlující část investičního rozhodování, kde byly podrobně charakterizovány jednotlivé části investičních fází. Patří tam předinvestiční fáze, investiční fáze, provozní fáze, ukončující a likvidační fáze.

Ve druhé části byly představeny možné zdroje financování investic. Členění finančních zdrojů lze rozdělit ze dvou hledisek. Z hlediska vlastnického byly děleny na vlastní a cizí zdroje. Z hlediska způsobu získávání byly rozděleny na interní a externí finanční zdroje. Do interních zdrojů patří odpisy, nerozdělený zisk a rezervní fondy. Mezi externí zdroje financování patří obligace, bankovní úvěry a leasing. Následně bylo velmi důležité naplánovat peněžní toky v podobě kapitálových výdajů a peněžních příjmů.

Třetí kapitola teoretické části byla zaměřena na podstatu a účel finanční analýzy. V této kapitole byly představeny zdroje informací pro finanční analýzu, mezi které patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty nebo přehled o peněžních tocích. Nakonec jsem se zabývala podrobněji metodami a ukazateli finanční analýzy, jedná se o absolutní, poměrové a rozdílové ukazatele. Byly zde zmíněny i souhrnné ukazatele jako jsou Altmanovo Z-skóre a index IN05.

Poslední kapitola byla soustředěna na metody hodnocení efektivnosti investičních projektů. Tyto metody byly rozděleny podle faktory času na statické a dynamické. Nejprve byly představeny statické metody, do kterých spadá výnosnost investice a doba návratnosti investice. V rámci dynamických metod, které respektují faktor času, byly představeny ukazatele, jako jsou čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a index ziskovosti. V závěru této kapitoly jsem se věnovala investičnímu riziku, klasifikaci rizik a jejich krokům k jejich eliminaci.

# II. PRAKTICKÁ ČÁST

# 6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

Tato část charakterizuje vybranou společnost XY s ručením omezeným, která sídlí v Holešově. Jde o rodinný podnik, který má dvě oblasti podnikání. První oblastí je zaměřena na vzduchotechniku a klimatizaci. Druhou oblastí je zemědělská činnost, kde je klíčovou prioritou pěstování a prodej plodů jahod. Tento obor podnikání je pro společnost velmi zásadní a považuje ji za hlavní činnost podnikání. (Vybraná společnost XY, © 2022)

Pro zpracování této práce, jsem si vybrala společnost, která si nepřeje být jmenovaná, proto v dalších částech bude použit název XY s.r.o.

## 6.1 Základní informace o společnosti

| | |
|---|---|
| Obchodní firma: | XY s.r.o. |
| Právní forma: | Společnost s ručením omezeným |
| Sídlo: | 769 01 Holešov |
| Identifikační číslo: | 123 45 678 |
| Základní kapitál: | 100 000,- Kč |
| Počet členů | 2 |
| Předmět podnikání: | Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej |
| | Zámečnictví |
| | Zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje |

### 6.1.1 Profil společnosti

Společnost má dva jednatelé, kteří jsou zároveň majiteli této společnosti. Tyto dvě osoby jsou za celou společnost odpovědní a provádí veškeré rozhodnutí, které se týká především zásadních firemních otázek společnosti. Může to být např. rozhodnutí, jaké odrůdy se budou pěstovat, v jakém množství a na jaké celkové ploše pole. Dále činí důležité rozhodnutí o dodavatelích, finančních odměnách brigádníků, atd. Každodenní nejdůležitější rozhodnutí při pěstování jahod je určení cenové relace jahod, za jakou cenu se budou prodávat při samosběre, při prodeji na tržních místech a taky přímo na poli jahodiště.

Dalším zaměstnancem společnosti je účetní působící v kanceláři, která obstarává především účetnictví, personalistiku, vyplácení finančních odměn brigádníkům, atd. Majitelé zaměstnává v jahodovou sezónu několik brigádníků, kteří působí od dubna až do září. Tito brigádníci vypomáhají s těmito činnostmi: práce před zahájením sezóny, sběrové práce – trhání jahod, prodej na jahodovém stánku, dozorové a pomocné práce při samosběru jahod na jahodišti a taky pracovní činnosti po sezóně. Brigádníci jsou zaměstnáni formou pracovního vztahu dle dohody o provedení práce.

### 6.1.2 Historie a současnost

Současný pan majitel se nejprve zabýval pěstováním okurků, kde se nyní pěstují jahody. Poprvé začínal s pěstováním jahod na malé ploše na svém bydlišti roku 1968-1970, kde se mu dařilo a proto se rozhodl pokračovat v pěstování jahod ve větší míře. Společnost s ručením omezeným působí od roku 1997 na českém trhu v oblasti vzduchotechniky a klimatizace. Společnost se zabývá dodávkou vzduchotechnických a klimatizačních jednotek. Dále společnost dodává výrobky jiným firmám, např. Elektrodesign, Proclima–Svamp, Vzduchotechnik Chrastava. Hlavní činností této společnosti je pěstování jahod, které se budeme v této práci věnovat. Samotné samosběry jahod začínali roku 2002 až dodnes.

## 6.2 SWOT analýza

Pro společnost je velmi důležité vytvoření SWOT analýzy. Nejprve jsou identifikovány silné a slabé stránky společnosti, dále jsou specifikovány příležitosti a hrozby na trhu. Tato analýza je zaměřena na hlavní činnosti pěstování plodů jahod.

*Tabulka 1 SWOT analýza společnosti XY, s.r.o. (vlastní zpracování)*

| SILNÉ STRÁNKY | SLABÉ STRÁNKY |
|---|---|
| ➢ Dobré postavení na českém trhu<br>➢ Kvalitní odrůdy jahod<br>➢ Vlastní internetové stránky<br>➢ Dlouholetá tradice a zkušenost<br>➢ Vlastní samosběr<br>➢ Profesionální přístup k zákazníkovi<br>➢ Prodej na tržištích a přímo na poli<br>➢ Ocenění o nezávadnosti jahod | ➢ Nedostatek brigádníků v hlavní sezóně při pomocných pracích na jahodišti<br>➢ Fluktuace brigádníků<br>➢ Krátká jahodová sezóna<br>➢ Vyšší cena jahod |
| **PŘÍLEŽITOSTI** | **HROZBY** |
| ➢ Větší zájem o jahody během sezóny | ➢ Zvýšení cen energie a materiálu |

| | |
|---|---|
| ➢ Inovace nových technologií<br>➢ Propagace<br>➢ Rozšíření zemědělské plochy<br>➢ Nové tržní příležitosti<br>➢ Distribuce pro maloobchod | ➢ Proměnlivé počasí<br>➢ Konkurence jiných jahodišť a velká konkurence levných dovozových jahod<br>➢ Nakažení jahod nemocemi<br>➢ Krádež jahod |

SILNÉ STRÁNKY

Společnost patří mezi rodinný podnik, který má velmi dobré a známé postavení na trhu, nejen ve Zlínském kraji. Jako další velmi silnou stránkou pro společnost je nabídka až pěti druhů odrůd jahod. Cena jahod se určuje dle velikosti, množství a odrůdy. Zákazníci považují za silnou stránku informace, které jsou umístěny na webových stránkách jahodiště. Tyto informace jsou několik dní v týdnu aktualizovány. Společnost umožňuje zákazníkům nasbírat si jahody přímo na poli jahodiště buď do papírových krabic, nebo do plastových bedýnek, které musí být vráceny u pokladny. Pro mnohé zákazníky je takový vlastní samosběr jahod doslova zážitek, při kterém mohou ochutnávat dle libosti. Mnoho potenciálních zákazníků nechtějí sami sbírat jahody, ti mají možnost zakoupit již natrhané jahody, a to přímo na jahodišti za vyšší cenu nebo na trzích ve městech.

SLABÉ STRÁNKY

Jednou ze slabých stránek společnosti je nedostatek brigádníků v hlavní sezóně při pomocných pracích na jahodiště. V současné době se lidem nechce pracovat, když jde o práci v zemědělství. Aby byl zajištěný chod jahodiště v sezóně nastává tak fluktuace brigádníků. Plody jahod jsou ovlivněny počasím, při slunečném počasí plody dozrávají mnohem rychleji a tím je jahodová sezóna kratší. Další slabou stránkou společnosti je vyšší cen jahod, což je způsobeno neustálých zvyšování nákladů.

PŘÍLEŽITOSTI

Obrovský zájem o české kvalitní jahody během sezóny. Lidé na českém trhu dokáží ocenit a podpořit české společnosti, které nabízejí velmi kvalitní plodiny či potraviny. Velkou příležitostí by bylo přinést do společnosti něco nového, inovaci nových technologií. Mezi příležitosti patří rozšíření zemědělské plochy, aby firma mohla rozšířit své pěstitelské plodiny, mít vyšší sklizeň a distribuovat tak do maloobchodů.

HROZBY

V současné době se firma může obávat zvýšení cen materiálu a energií. Hrozbou pro všechny zemědělské podniky je proměnlivé počasí. Mohou nastat ranní mrazíky, kdy sazeničky jahod

pomrznout, nebo je velmi chladné počasí, což vůbec nepřispívá k dozrávání jahod. S deštivým počasím mohou jahody trápit jisté choroby. Další velkou hrozbou může být krádež jahod, protože celková plocha pro pěstování jahod není nijak oplocená. Co se týká konkurence, jsou v dnešní době jiné jahodiště, které se nacházejí ve Zlínském kraji. Mnohem větší konkurencí jsou bezesporu prodejci levných dovozových jahod ze zahraničí, kteří prodávají plody za velmi nízkou cenu. U této konkurence jsou někteří zákazníci zlákáni na výrazně nižší cenu, ale kvalita plodiny či produktu není tak kvalitní.

# 7 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Tato kapitola popisuje finanční hospodaření společnosti XY s.r.o. ve sledovaném období 2017 – 2020. Údaje byly čerpány z hlavního zdroje pro finanční analýzu, kterými jsou účetní výkazy či výroční zprávy společnosti z roku 2017 až 2020. Účetní výkazy jsou uvedeny v příloze P I: Majetková struktura společnosti, P II: Finanční struktura společnosti a P III: Výkaz zisku a ztráty společnosti. Hodnoty, které jsou uvedené v tabulkách, jsou vyjádřeny v tis. Kč. Některé hodnoty jsou uvedeny v procentech.

## 7.1 Analýza absolutních ukazatelů

Následující podkapitola se zabývá analýzou absolutních ukazatelů, konkrétně horizontální a vertikální analýzou jednotlivých položek. Tyto údaje se porovnávají s konkrétními daty ve sledovaných letech. Díky těmto ukazatelům lze nahlédnout a pochopit určité souvislosti jednotlivých položek ve společnosti.

### 7.1.1 Horizontální analýza

*Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv a pasiv společnosti (vlastní zpracování)*

| Položka (v tis. Kč) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 18/17 | 19/18 | 20/19 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v Kč) | (v Kč) | (v Kč) | (v Kč) | (v %) | (v %) | (v %) |
| **AKTIVA CELKEM** | **1 562** | **1 352** | **1 654** | **1 464** | **13,44** | **22,34** | **11,49** |
| **Dlouhodobý majetek** | **438** | **449** | **350** | **534** | **2,51** | **-22,05** | **52,57** |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 438 | 449 | 350 | 534 | 2,51 | 22,05 | 52,57 |
| **Oběžná aktiva** | **1 165** | **955** | **1 324** | **956** | **18,03** | **38,64** | **-27,79** |
| Zásoby | 144 | 166 | 72 | 54 | 15,28 | -56,63 | -25,00 |
| Pohledávky | 572 | 344 | 797 | 262 | 39,86 | 131,69 | 67,13 |
| Peněžní prostředky | 449 | 445 | 455 | 640 | -0,89 | 2,25 | 40,66 |
| **Časové rozlišení** | **-41** | **-52** | **-20** | **-26** | **26,83** | **61,54** | **30,00** |
| | | | | | | | |
| **PASIVA CELKEM** | **1 562** | **1 352** | **1 654** | **1 464** | **-13,44** | **22,34** | **-11,49** |
| **Vlastní kapitál** | **-434** | **-526** | **-123** | **-115** | **21,20** | **-76,62** | **-6,50** |
| Základní kapitál | 100 | 100 | 100 | 100 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Fondy ze zisku | 40 | 40 | 40 | 40 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| VH minulých let | -788 | -574 | -667 | -263 | -27,16 | 16,20 | -60,57 |
| VH běžného účet. období | 214 | -92 | 404 | 8 | -142,99 | -539,13 | -98,02 |

| **Cizí zdroje** | **1 996** | **1 878** | **1 777** | **1 579** | **-5,91** | **-5,38** | **-11,14** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Rezervy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Krátkodobé závazky | 1 996 | 1 878 | 1 777 | 1 579 | -5,91 | -5,38 | -11,14 |
| Závazky ostatní | 874 | 854 | 732 | 749 | -2,29 | -14,29 | 2,32 |
| **Časové rozlišení** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

Tabulka 2 zobrazuje horizontální analýzu aktiv a pasiv společnosti, ta vyjadřuje meziroční změny položek rozvahy. V tabulce jsou uvedeny především hlavní položky jak aktiv, tak pasiv, které vykazují ve společnosti. Z důvodu ztrát VH v minulých letech jsou hodnoty vlastního kapitálu záporné. Pokud je vlastní kapitál záporný, strana pasiv je dohnána cizími zdroji neboli dluhy. Z toho je patrné, že společnost v těchto letech netvoří zisk. Společnost by měla průběžně sledovat VH, více se zaměřovat na strukturu nákladů a výnosů.

Při pohledu na rozvahu je patrné, že došlo k výrazné změně dlouhodobého majetku, díky zvýšení dlouhodobého hmotného majetku. Jednalo se o nákup pozemků a hmotných věcí společnosti. Co se týká pohybu oběžných aktiv, tam dochází k výraznému poklesu oproti předchozímu roku, což bylo způsobeno snížením pohledávek ve společnosti. Cizí zdroje mají klesající tendenci, a to z důvodu snížených krátkodobých závazků.

*Tabulka 3 Horizontální analýza výnosů a nákladů společnosti (vlastní zpracování)*

| **Položka (v tis. Kč)** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **18/17** | **19/18** | **20/19** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v Kč) | (v Kč) | (v Kč) | (v Kč) | (v %) | (v %) | (v %) |
| **VÝNOSY CELKEM** | **4 231** | **4 518** | **4 689** | **4 190** | **7** | **4** | **-11** |
| Tržby z prodeje výrobků a služeb | 2 502 | 2 393 | 2 899 | 2 512 | -4 | 21 | -13 |
| Tržby za prodej zboží | 1 729 | 2 125 | 1 790 | 1 678 | 23 | -16 | -6 |
| Ostatní provozní výnosy | 325 | 391 | 660 | 279 | 20 | 69 | -58 |
| | | | | | | | |
| **NÁKLADY CELKEM** | **4 342** | **5 001** | **4 945** | **4 449** | **15** | **-1** | **-10** |
| Výkonová spotřeba | 2 454 | 3 418 | 2 853 | 2 538 | 39 | -17 | -11 |
| Osobní náklady | 1 201 | 1 191 | 1 598 | 1 468 | -1 | 34 | -8 |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti | 284 | 99 | 117 | 151 | -65 | 18 | 29 |
| Ostatní provozní náklady | 43 | 16 | 16 | 17 | -63 | 0 | 6 |
| Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní finanční náklady | 360 | 277 | 361 | 275 | -23 | 30 | -24 |

Tabulka 3 zobrazuje horizontální analýzu výnosů a nákladů společnosti. Celkové výnosy se výrazně snižují, což není pro společnost pozitivní zjištění. Co se týká položky tržby z prodeje

výrobků a služeb došlo v roce 2019 k vyššímu nárůstu o 21 %, avšak v roce 2020 se hodnota snížila o 13 %. Ostatní provozní výnosy dochází k nárůstu v porovnání letech 2019/2018.

Celkové náklady mají velmi proměnlivé výkyvy. V roce 2019 výkonová spotřeba klesla o téměř o 22 %, a to z důvodu poklesu jahodové úrody. U osobních nákladů docházelo k výraznějšímu kolísání hodnot, avšak v roce 2019 došlo ke zvýšení o 34 %. Další položkou z horizontální analýzy nákladů stojí za zmínku ostatní provozní náklady, kdy došlo k mírnému poklesu roku 2018. Zbývající část nákladů tvoří ostatní finanční náklady, které se v roce 2019 zvýšili o 7 %.

### 7.1.2 Vertikální analýza

*Tabulka 4 Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti (vlastní zpracování)*

| **Položka (v tis. Kč)** | **2017** | | **2018** | | **2019** | | **2020** | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v Kč) | (v %) | (v Kč) | (v %) | (v Kč) | (v %) | (v Kč) | (v %) |
| **AKTIVA CELKEM** | **1 562** | **100** | **1 352** | **100** | **1 654** | **100** | **1 464** | **100** |
| **Dlouhodobý majetek** | **438** | **28,04** | **449** | **33,21** | **350** | **21,16** | **534** | **36,48** |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 438 | 28,04 | 449 | 33,21 | 350 | 21,16 | 534 | 36,48 |
| **Oběžná aktiva** | **1 165** | **74,58** | **955** | **70,64** | **1 324** | **80,05** | **956** | **65,30** |
| Zásoby | 144 | 9,22 | 166 | 12,28 | 72 | 4,35 | 54 | 3,69 |
| Pohledávky | 572 | 36,62 | 344 | 25,44 | 797 | 48,19 | 262 | 17,19 |
| Peněžní prostředky | 449 | 28,75 | 445 | 32,91 | 455 | 27,51 | 640 | 43,72 |
| **Časové rozlišení** | **-41** | **-2,62** | **-52** | **-3,85** | **-20** | **-1,21** | **-26** | **-1,78** |
| | | | | | | | | |
| **PASIVA CELKEM** | **1 562** | **100** | **1 352** | **100** | **1 654** | **100** | **1 464** | **100** |
| **Vlastní kapitál** | **-434** | **-27,78** | **-526** | **-38,91** | **-123** | **-7,44** | **-115** | **-7,86** |
| Základní kapitál | 100 | 6,40 | 100 | 7,40 | 100 | 6,05 | 100 | 6,83 |
| Fondy ze zisku | 40 | 2,56 | 40 | 2,96 | 40 | 2,42 | 40 | 2,73 |
| VH minulých let | -788 | -50,45 | -574 | -42,46 | -667 | -40,33 | -263 | -17,96 |
| VH běžného účet. období | 214 | 13,70 | -92 | -6,80 | 404 | 24,43 | 8 | 0,55 |
| **Cizí zdroje** | **1 996** | **127,78** | **1 878** | **138,91** | **1 777** | **107,44** | **1 579** | **107,86** |
| Rezervy | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Krátkodobé závazky | 1 996 | 127,78 | 1 878 | 138,91 | 1 777 | 107,44 | 1 579 | 107,86 |
| Závazky ostatní | 874 | 55,95 | 854 | 63,17 | 732 | 44,26 | 749 | 51,16 |
| **Časové rozlišení** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | **0** | 0,00 | **0** | 0,00 |

Vertikální analýza aktiv a pasiv zobrazuje vývoj struktury v čase. Jak můžeme vidět z uvedené tabulky 4, společnost má proměnlivý podíl celkových aktiv v letech 2017 až 2020. Výrazný podíl majetkové struktury podniku má dlouhodobý hmotný majetek. V rámci oběžných aktiv mají největší podíl pohledávky, poté jsou to peněžní prostředky a zásoby. Mezi peněžní prostředky jsou zahrnuty peněžní prostředky v pokladně a na účtech.

Zásoby mají klesající tendenci v letech 2019 a 2020, protože nebylo potřeba takového množství materiálu nebo naopak bylo dostatečné množství uchováno ve skladě.

*Tabulka 5 Vertikální analýza výnosů a nákladů (vlastní zpracování)*

| **Položka (v tis. Kč)** | **2017** | | **2018** | | **2019** | | **2020** | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v Kč) | (v %) | (v Kč) | (v %) | (v Kč) | (v %) | (v Kč) | (v %) |
| **VÝNOSY CELKEM** | **4 231** | **100,00** | **4 518** | **100,00** | **4 689** | **100,00** | **4 190** | **100,00** |
| Tržby z prodeje výrobků a služeb | 2 502 | 59,13 | 2 393 | 52,97 | 2 899 | 61,83 | 2 512 | 59,95 |
| Tržby za prodej zboží | 1 729 | 40,87 | 2 125 | 47,03 | 1 790 | 38,17 | 1 678 | 40,05 |
| Ostatní provozní výnosy | 325 | 7,68 | 391 | 8,65 | 660 | 14,08 | 279 | 6,66 |
| | | | | | | | | |
| **NÁKLADY CELKEM** | **4 342** | **100,00** | **5 001** | **100,00** | **4 945** | **100,00** | **4 449** | **100,00** |
| Výkonová spotřeba | 2 454 | 56,52 | 3 418 | 68,35 | 2 853 | 57,69 | 2 538 | 57,05 |
| Osobní náklady | 1 201 | 27,66 | 1 191 | 23,82 | 1 598 | 32,32 | 1 468 | 33,00 |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti | 284 | 6,54 | 99 | 1,98 | 117 | 2,37 | 151 | 3,39 |
| Ostatní provozní náklady | 43 | 0,99 | 16 | 0,32 | 16 | 0,32 | 17 | 0,38 |
| Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní finanční náklady | 360 | 8,29 | 277 | 5,54 | 361 | 7,30 | 275 | 6,18 |

Tabulka 5 zobrazuje vertikální analýzu výnosů a nákladů společnosti. Z vertikální analýzy výnosů můžeme vidět, že dosahují největší část tržby z prodeje výrobků a služeb, které se pohybují v rozmezí od 52 do 62 %. Podle složení výnosů lze poznat, že jde o obchodní firmu, která se převážně zabývá prodejem svých produktů. Druhou nejvyšší položkou jsou tržby za prodej zboží, které se pohybují v rozmezí od 38 do 47 %. Poslední částí výnosů jsou ostatní provozní výnosy, které tvoří výrazně nižší hodnoty oproti tržbám z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží.

Z vertikální analýzy nákladů lze vidět, že ve všech sledovaných letech má největší položku výkonová spotřeba, která se pohybuje v rozmezí od 56 do 68 %. Podíl osobních nákladů k výkonům má ve sledovaných letech rostoucí tendenci. V Osobních nákladech jsou obsaženy mzdové náklady, náklady na zdravotní a sociální pojištění. Rostoucí hodnoty vyjadřují, že společnost poskytuje vyšší mzdy svým pracovníkům.

### 7.1.3 Analýza výsledku hospodaření

*Tabulka 6 Vývoj výsledku hospodaření 2017-2020 (vlastní zpracování)*

| Položka (v tis. Kč) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| Čistý obrat za účetní období | 4 556 | 4 909 | 5 349 | 4 469 |
| Provozní VH | 574 | 185 | 765 | 295 |
| Finanční VH | -360 | -277 | -361 | -275 |
| VH za účetní období | 214 | -92 | 404 | 8 |
| VH před zdaněním | 214 | -92 | 404 | 20 |
| VH před zdaněním a úroky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tabulka 6 představuje vývoj výsledku hospodaření v letech 2017 – 2020. V roce 2019 dosáhla společnost nejvyššího obratu 5 349 tis. Kč. Z vypočtených hodnot lze vidět, že společnost vykazuje u finančního VH každoročně záporných hodnot. S čím jsou spojeny vyšší finanční náklady. Provozní VH má ve všech sledovaných letech kladné hodnoty. V roce 2019 došla k rapidnímu zvýšení provozního VH.

## 7.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této části práce jsou provedeny výpočty analýzy poměrových ukazatelů, konkrétně ukazatele rentability, ukazatele zadluženosti a ukazatele likvidity a aktivity.

### 7.2.1 Ukazatele rentability

*Tabulka 7 Ukazatele rentability společnosti (vlastní zpracování)*

| Ukazatele rentability | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| Rentabilita tržeb (ROS) | 5,06% | -2,04% | 8,62% | 0,19% |
| Rentabilita aktiv (ROA) | 36,75% | 13,68% | 46,25% | 20,15% |
| Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) | -49,31% | 17,49% | -328,46% | -6,96% |

V tabulce 7 jsou uvedeny veškeré ukazatele rentability společnosti. Vypočtené záporné hodnoty ukazují, že společnost nebyla v těchto letech zisková. V roce 2019 na tom byla společnost nejhůře z pohledu rentability vlastního kapitálu, kdy dosáhla hodnoty -328,46 %. Hodnoty rentability tržeb by měly nabývat kladných hodnot, což nesplňuje pouze jedna hodnota roku 2018. Ostatní kladné hodnoty rentability tržeb ve sledovaných letech svědčí o dobrém finančním zdraví společnosti. Dalším ukazatelem je rentabilita aktiv, která nabývá ve všech sledovaných letech kladné hodnoty, to udává schopnost managementu společnosti využívat aktiva k provozní činnosti.

### 7.2.2 Ukazatele zadluženosti

*Tabulka 8 Ukazatele zadluženosti společnosti (vlastní zpracování)*

| Ukazatele zadluženosti | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| Celková zadluženost | 127,78% | 138,91% | 107,44% | 107,86% |
| Koeficient samofinancování | -27,78% | -38,91% | -7,44% | -7,86% |
| Míra zadluženosti | -4,60 | -3,57 | -14,45 | -13,73 |
| Krytí dl. majetku vlastním kapitálem | -0,99 | -1,17 | -0,35 | -0,22 |

Výše uvedená tabulka 8 ukazuje hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti. Tyto ukazatele zadluženosti patří mezi nejvíce důležité ukazatele finanční analýzy. Doporučené hodnoty celkové zadluženosti dle Ministerstva průmyslu a obchodu se pohybují okolo 30-60 %. Hodnoty celkové zadluženosti ve společnosti jsou poměrně dost vysoké, z čehož plyne, že společnost provádí finanční aktivity z cizích zdrojů. Hodnoty míry zadluženosti se pohybují v záporných číslech, což není pro společnost dobré. Společnost by měla více využívat cizí zdroje financování a vlastní zdroje investovat. Hodnoty míry zadluženosti by měly dosahovat pod 1.

### 7.2.3 Ukazatele likvidity

*Tabulka 9 Ukazatele likvidity společnosti (vlastní zpracování)*

| Ukazatele likvidity | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| Běžná likvidita | 0,58 | 0,51 | 0,75 | 0,61 |
| Pohotová likvidita | 0,51 | 0,42 | 0,70 | 0,57 |
| Okamžitá likvidita | 0,22 | 0,24 | 0,26 | 0,41 |

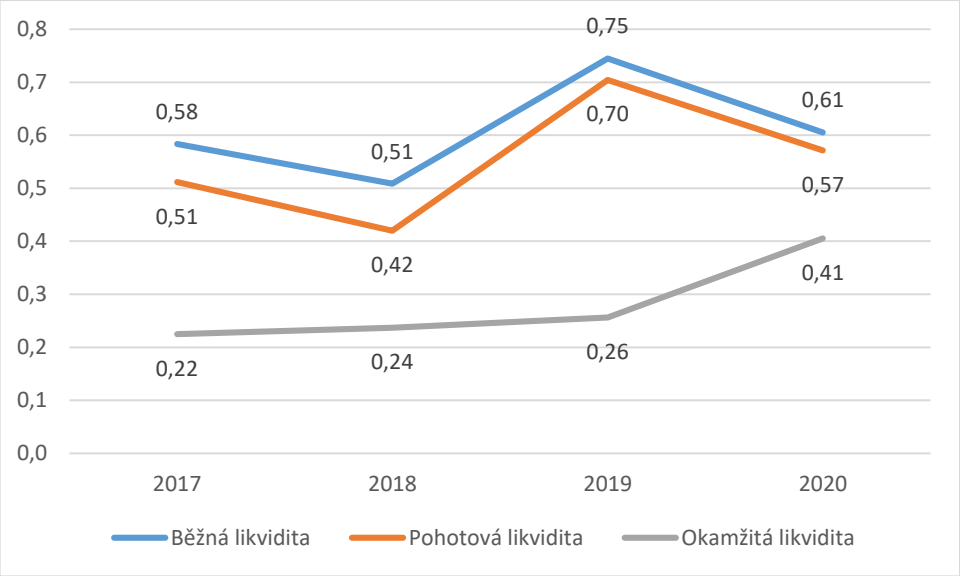
Tabulka 9 znázorňuje ukazatele likvidity. Vývoj běžné likvidity ve společnosti nesplňuje ve všech sledovaných letech doporučené hodnoty. Doporučená hodnota by se měla pohybovat

v rozmezí 1,5-2,5. Pokud budou mít hodnoty běžné likvidity i nadále klesající tendenci, může být ohrožena platební schopnost společnosti. Pokud by společnost proměnila svá aktiva na hotovost, nebude schopná uspokojit své věřitele.

Vývoj pohotové likvidity je mírně kolísavý, společnost by měla dosáhnout alespoň minimálně doporučených hodnot. V žádném ze sledovaného období lze vidět, že společnost nedosahuje ani minimální doporučené hodnoty, která by měla být v rozsahu 1-1,5. V roce 2018 dosahuje nejnižší hodnoty. Nízké hodnoty pohotové likvidity značí, že společnost nebude schopná platit své závazky, aniž by prodala své zásoby.

Likvidita okamžitá dosahuje ve všech sledovaných letech doporučených hodnot. Tyto hodnoty by se měly pohybovat od 0,2-0,6. Ve sledovaném období ve společnosti mají tyto hodnoty rostoucí tendenci, což značí dobrou finanční situaci ve společnosti.

Z tabulky 9 je patrné, že společnost neměla ve všech sledovaných letech vytvořený dostatečně vysoký finanční polštář pro potřebu pokrytí neočekávaných závazků v podobě kladných hodnot čistého pracovního kapitálu.




*Obrázek 4 Vývoj likvidit v letech 2017 - 2020 (vlastní zpracování)*

### 7.2.4 Ukazatele aktivity

*Tabulka 10 Ukazatele aktivity společnosti (vlastní zpracování)*

| Ukazatele aktivity | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| Obrat aktiv | 2,71 | 3,34 | 2,83 | 2,86 |
| Obrat zásob | 29,38 | 27,22 | 65,13 | 77,59 |
| Doba obratu zásob (dny) | 12,25 | 13,23 | 5,53 | 4,64 |

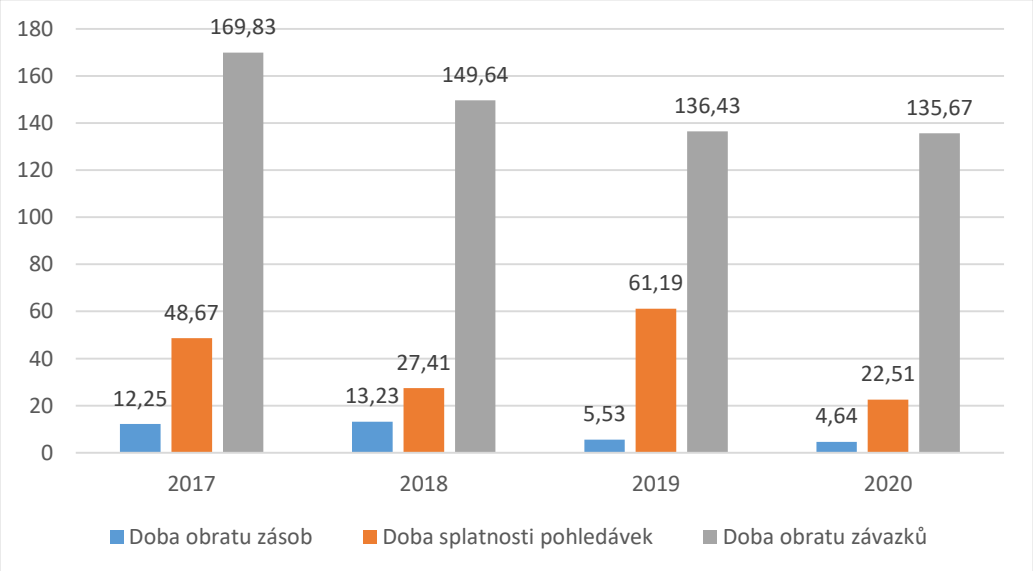
| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Doba obratu pohledávek (dny) | 48,67 | 27,41 | 61,19 | 22,51 |
| Doba obratu závazků (dny) | 169,83 | 149,64 | 136,43 | 135,67 |

Tabulka 10 zobrazuje ukazatele aktivity, které se měří pomocí obratovosti jednotlivých složek nebo doby obratu jednotlivých položek. Tyto ukazatele vypovídají o tom, jak efektivně společnost využívá svá jednotlivá aktiva. Všechny výpočty jsou uvedeny nahoře v tabulce 10. Doba obratu je udávána ve dnech.

V roce 2018 dosáhla doba obratu zásob nejvyšší hodnoty ve všech sledovaných letech, a to 13 dní. V následujících letech došlo k výraznému poklesu hodnot doby obratu zásob. V roce 2020 byla nejnižší hodnota, a to z důvodu nejnižší hodnoty zásob.

Doba obratu pohledávek je v širokém rozmezí ve všech sledovaných letech. V roce 2019 dosahuje dobu splatnosti 61 dní, to bylo způsobeno razantně vyššími krátkodobými pohledávkami. Průměrně by se dalo říct, že společnost požaduje 40 denní dobu splatnosti.

Doba obratu závazků je vyšší oproti době obratu pohledávek, což znamená, že společnost dostane zaplaceno od svých zákazníků dříve, než bude muset zaplatit svým dodavatelům.




*Obrázek 5 Srovnání vybraných ukazatelů aktivity společnosti (vlastní zpracování)*

## 7.3 Analýza rozdílových ukazatelů

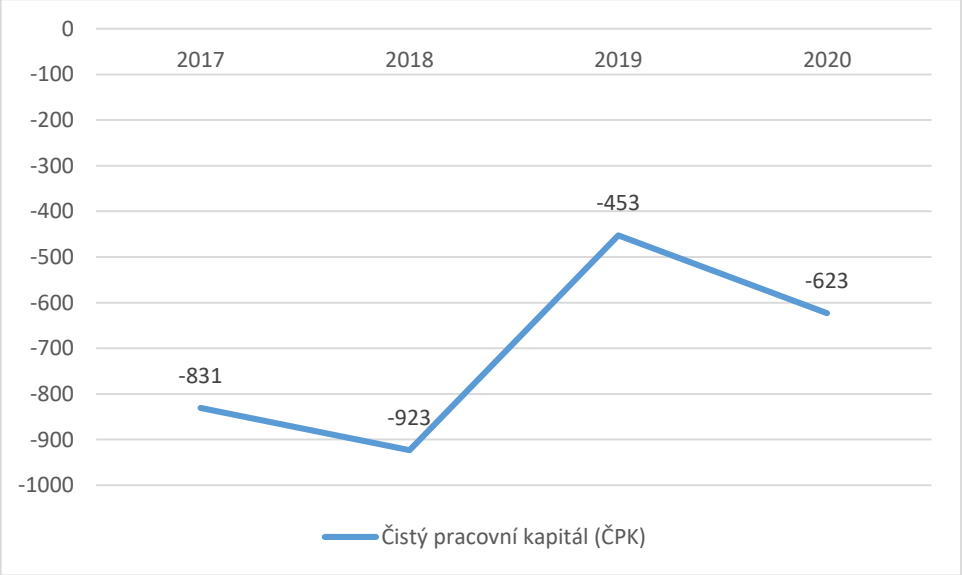
Nejdůležitějším ukazatelem analýzy rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál, který vyjadřuje platební schopnost společnosti. Tento ukazatel je vypočítán pro společnost v letech 2017 až 2020.

### 7.3.1 Čistý pracovní kapitál

*Tabulka 11 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (vlastní zpracování)*

| Položka (v tis. Kč) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| Oběžná aktiva | 1 165 | 955 | 1 324 | 956 |
| Krátkodobé závazky | 1 996 | 1 878 | 1 777 | 1 579 |
| ČPK | -831 | -923 | -453 | -623 |
| ČPK/ Oběžná aktiva | -71,33% | -96,65% | -34,21% | -65,17% |
| ČPK/aktiva | -53,20% | -68,27% | -27,39% | -42,55% |

Výše uvedená tabulka 11 znázorňuje vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2017-2020. Z výsledků vyplývá, že společnost má vyšší objem krátkodobých závazků oproti oběžným aktivům. To vyjadřuje, že čistý pracovní kapitál dosahuje ve všech sledovaných letech záporných hodnot. Což pro společnost není velmi pozitivní, protože čím nižší hodnota ČPK je, tím snáze se může společnost dostat do problémové situace se splacením svých krátkodobých závazků. V roce 2019 dochází k postupnému snížení ČPK, což bylo způsobeno zvýšením oběžných aktiv.




*Obrázek 6 Vývoj ČPK v letech 2017 – 2020 (vlastní zpracování)*

## 7.4 Souhrnné ukazatele

V poslední analytické části jsou vypočteny souhrnné ukazatele, mezi které patří Almanovo Z-skóre a Index IN05. Tyto ukazatele hodnotí vybrané společnosti její finanční zdraví.

**Altmanovo Z-skóre**

*Tabulka 12 Výpočty Z-skóre (vlastní zpracování)*

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| 0,717 x ČPK/Aktiva | -0,38 | -0,49 | -0,20 | -0,31 |
| 0,847 X Nerozdělené zisky/Aktiva | 0,02 | 0,03 | 0,02 | 0,02 |
| 3,107 x EBIT/Aktiva | 1,14 | 0,43 | 1,44 | 0,63 |
| 0,420 x VK/cizí zdroje | -0,09 | -0,12 | -0,03 | -0,03 |
| 0,998 x Tržby/Aktiva | 2,70 | 3,34 | 2,83 | 2,86 |
| **Z-skóre** | **3,39** | **3,18** | **4,06** | **3,17** |

V našem případě ve všech sledovaných letech vychází kladné hodnoty Z-skóre. Doporučené hodnoty ukazatele Z-skóre by měly, nabývat vyšších hodnot než 2,99. Společnost splňuje doporučené hodnoty ve všech sledovaných letech. Pro společnost to znamená, že se v ní nevyskytují finanční problémy a společnost se tak nemusí obávat upadnutí do bankrotu. Společnost lze vyhodnotit ve finančních situacích jako silnou. To značí i rok 2019, kde má hodnota rostoucí tendenci.

**Index IN05**

*Tabulka 13 Výpočty Indexu IN05 (vlastní zpracování)*

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| 0,13 x Aktiva/CK | 0,10 | 0,09 | 0,12 | 0,12 |
| 0,04 x EBIT/Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3,97 x EBIT/Aktiva | 1,46 | 0,54 | 1,84 | 0,80 |
| 0,21 x Výnosy/Aktiva | 0,61 | 0,76 | 0,68 | 0,64 |
| 0,09 x Oběžná aktiva/krátkodobé závazky | 0,05 | 0,05 | 0,07 | 0,05 |
| **Index IN05** | 2,23 | 1,45 | 2,70 | 1,62 |

Z tabulky 13 vyplývá Index IN05. Hodnoty v letech 2017 a 2019 se drží výrazně nad doporučenou hodnotu 1,6 a to znamená, že uvnitř společnosti je dobrá finanční situace a společnost tvoří hodnotu. V roce 2018 je hodnota nižší než by měla být, což nevytváří žádnou hodnotu společnosti. Poslední rok 2020 se hodnota společnosti nachází v tzv. šedé zóně. Hodnoty ve všech sledovaných letech 2017 až 2020 mají proměnlivý vývoj.

# 8 ANALÝZA KONKURENCE

Tato kapitola se bude zabývat analýzou konkurence, pohledem na nejbližší konkurenty vybrané společnosti. V rámci analýzy konkurence budou zkoumány a hodnoceny blízké konkurenčních společnosti ve stejném podnikatelském odvětví dle uvedených hodnocených faktorů.

*Tabulka 14 Hodnotící škála konkurence (vlastní zpracování)*

| Škála | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|---|---|---|---|---|
| Hodnocení | Velmi dobrý | Dobrý | Průměrný | Špatný | Velmi špatný |

Tabulka 15 *Bodové hodnocení konkurence (vlastní zpracování)*

| **Faktor** | **Konkurenti** | | |
|---|---|---|---|
| | Jahodárna Prostějov | Jahodárna Brno | Jahodárna Olomouc |
| Cena | 2 | 3 | 3 |
| Platba kartou | 5 | 5 | 5 |
| Nabídka odrůd | 1 | 1 | 1 |
| Propagace | 3 | 2 | 3 |
| Sběr do svých nádob | 1 | 1 | 1 |
| Sociální sítě | 1 | 2 | 2 |
| Kvalita plodů | 1 | 1 | 1 |
| Otevírací doba | 2 | 2 | 2 |
| Prodej sazenice jahodníku | NE | ANO | NE |
| **Celkem bodů** | **16** | **17** | **18** |

Jako silná konkurence se jeví Jahodárna v Prostějově podle uvedených faktorů. Nejmíň ohrožující konkurent je Jahodárna v Olomouci.

**Rozbor konkurence**

Největším konkurentem společnosti jsou levné jahody dovozené ze zahraničí. Těmto jahodám dávají většinou přednost lidé důchodového věku, protože chtějí ušetřit. Pak je další skupina lidí, kteří dávají přednost lokálnímu pěstování a jsou ochotni připravit za kvalitu produktu. V jahodárně XY se cena jahod vyvíjí každý den, záleží tedy, jaká odrůda jahod se sbírá, jak veliké jahody jsou a jaké množství se nasbírá. Jiné jahodárny mají stanovenou pevnou cenu za všechny jahody, ničím se tedy neliší.

V současné době lidé upřednostňují platbu kartou než hotovostí, platbu kartou na jahodovém poli má velmi málo jahodáren. Tímto se by se mohla naše jahodárna lišit a stát se tak konkurencí.

Dalším rozdílem je sběr daných odrůd, jsou jasně stanovené odrůdy, které se sbírají v jahodárně XY. U jiných nabízejí ke sběru požadovanou odrůdu jahod zákazníků.

Zákazníci chtějí sbírat do svých nádob, ale to v této jahodárně nelze. Jahodárna prodává papírové krabice, do kterých zákazníci mohou sbírat. Jinde to funguje na principu zvážení misky či košíku, který si zákazník donese a zapíše na papír, poté se váha odečte od celkové váhy jahod.

Velkou výhodou této jahodárny je reklama v rádiu či televizních zprávách v hlavní sezónní sklizni, to naláká mnoho potencionálních zákazníků. Tuto reklamu mnoho jahodáren nemá. Konkurentem pro naši jahodárnu může být využití nových technologických pokroků v pěstování jahod. Tyto konkurenti se nacházejí spíše v dalekém okolí od naší jahodárny.

Konkurence je taková rivalita mezi firmami vyskytujícími se na trhu, která má za cíl získat před ostatními subjekty nějakou výhodu, která umožní dosáhnout vyššího zisku. Firmy by měli porovnávat konkurenční prostor.

# 9 PŘEDSTAVENÍ INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Tato část diplomové práce představuje dva investiční projekty společnosti, které jsou zaměřeny na výstavbu fóliových skleníků pro pěstování jahod. Hlavní důvod, proč by měla společnost rozmýšlet o výstavbě fóliových skleníků je delší pěstování plodů jahod a to až 7 měsíců v roce, tím pádem je i větší sklizeň. Investiční projekt je vytvořen na dva modely fóliových skleníků, které se liší pěstební plochou. Dále je popsán investiční projekt a následně je vybrán cizí zdroj financování od dvou bankovních institucí. Dále jsou vypočteny celkové kapitálové výdaje na pořízení investice a odhadnuty předpokládané peněžní příjmy.

Tato část je velmi důležitá, kde jsou velmi cenné jednotlivé propočty a úvahy. Díky, kterým se společnost může lépe rozhodnout, zda investici přijmou či odmítnout. Poslední část je zaměřena na rizika investičního projektu a jejich krokům k jejich eliminaci.

## 9.1 Popis investičního projektu

Investiční projekty výstavby fóliových skleníků jsou považovány za moderní způsob pěstování plodů jahod celoročně. Nabízí vypěstovat větší množství plodů jahod, tudíž přináší i vyšší výnos. I když počáteční náklady na foliové skleníky jsou výrazně vyšší než při pěstování jahod na volném poli. Zároveň počáteční náklady nejsou tak vysoké jako při pořízení polykarbonových skleníků. Životnost fóliových skleníků je poměrně dlouhá, jeho odolnost se odvíjí od kvality fólie. Je doporučeno vybrat dostatečně pevnou fólii, která vydrží delší dobu. Předpokládaná doba konstrukce je 10 let, pevná a kvalitní fólie vydrží až pět let. Samozřejmě záleží na počasí a dalších proměnlivých aspektech.

Z hlediska charakteru se tato investice řadí do hmotných investic, jde o výstavbu nových staveb. Tento investiční projekt z hlediska vztahu k objemu původního majetku je zařazen do kategorie rozvojových projektů. V tomto případě se jedná o zavedení nové moderní technologie k vypěstování jahod celoročně. Položky, které specifikují blíže investiční projekt, jsou uvedeny v následující kapitole.

## 9.2 Technické specifikace

*Tabulka 16 Technické specifikace obou investic skleníků (vlastní zpracování*

| | **Investice I. – skleník 7m x 20m** | **Investice II. – skleník 8m x 30m** |
|---|---|---|
| **Typ** | T070G ECO | T080G ECO |

| | | |
|---|---|---|
| **Rozměr** | 7m x 20m | 8m x 30m |
| **Výška skleníků** | 3,60m | 3,6m |
| **Počet skleníků** | 3 ks | 3 ks |
| **Celková plocha** | 420 $m^2$ | 720 $m^2$ |
| **Povrchová úprava** | 180 mikronů silná, UV 4 stabilizátor | 180 mikronů silná, UV 4 stabilizátor |
| **Větrací systém** | Štítové větrání, ruční převod | Štítové větrání, ruční převod |
| **Tvar** | Obloukový | Obloukový |
| **Doba výroby** | 14–20 dní | 14-20 dní |
| **Doba dodání** | 10-20 dní | 10-20 dní |

**Ekonomické přínosy investičního projektu:**

- zvýšení tržeb pomocí nové moderní metody pěstování jahod celoročně,
- zvýšení ziskovosti podniku,
- zvýšení konkurenceschopnosti,
- snížení provozních nákladů díky úspornému závlahovému systému.

**Výhody skleníkového pěstování jahod:**

- nepřetržité pěstování plodů jahod či dalších nových plodin, celoročně,
- sběr plodů koncem jara-začátkem léta, ale i v jiných obdobích roku,
- není potřeba tolik půdy, díky pěstebním pytlům,
- ochrana plodů před nepříznivými povětrnostními podmínkami,
- soběstačnost vynaložených prostředků trvá krátkou dobu,
- větší šance na přijetí do prodeje supermarketů,
- v zimě větší poptávka po jahodách, jde výrazně zvýšit cenu.

**Nevýhody skleníkového pěstování jahod:**

- počáteční náklady výrazně vyšší než pěstování jahod na volném poli,
- některé odrůdy jahod musí být opylovány uměle,
- v období podzimu, zimu je potřeba uměle zvýšit denní dobu a teplotu.

## 9.3 Harmonogram projektu

Před zahájením investičního projektu musí být jasně stanovené, kdy se jaká činnost bude provádět. Proto je velmi podstatné vypracovat harmonogram jednotlivých aktivit investičního projektu. K investičnímu projektu bylo připraveno 24 postupných kroků, které by se měly provést. Tyto kroky lze vidět na obrázku 7.

Společnost by si měla stanovit přibližné termíny jednotlivých fází investičního projektu. Předinvestiční fáze projektu bude probíhat od července tohoto roku dokonce roku. Investiční fáze bude zahájena před koncem roku 2022 a pokračovat bude v následujícím roce 2023. Provozní fáze je zamýšlena na září 2023, a po té je naplánován testovací sezónní provoz.

| | | 2022 | | | | | | 2023 | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Poř. číslo** | | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 12 |
| **1** | Studie investičního projektu | | | | | | | | | | | | | | | |
| **2** | Příprava investičního záměru (analýza dostupnosti, přeprava zboží, rozšíření do budoucna) | | | | | | | | | | | | | | | |
| **3** | Analýza trhu a obchodních příležitostí | | | | | | | | | | | | | | | |
| **4** | Projednání investičního projektu | | | | | | | | | | | | | | | |
| **5** | Schválení investičního projektu | | | | | | | | | | | | | | | |
| **6** | Finanční a ekonomické vyhodnocení, rizika | | | | | | | | | | | | | | | |
| **7** | Zahájení realizace projektu | | | | | | | | | | | | | | | |
| **8** | Výběrové řízení na dodavatele | | | | | | | | | | | | | | | |
| **9** | Výběr investičního úvěru | | | | | | | | | | | | | | | |
| **10** | Žádost o úvěr | | | | | | | | | | | | | | | |
| **11** | Schválení úvěru | | | | | | | | | | | | | | | |
| **12** | Nákup skleníku | | | | | | | | | | | | | | | |
| **13** | Nákup závlahového systému | | | | | | | | | | | | | | | |
| **14** | Nákup půdní směsi | | | | | | | | | | | | | | | |
| **15** | Nákup pěstované odrůdy | | | | | | | | | | | | | | | |
| **16** | Dodání | | | | | | | | | | | | | | | |
| **17** | Příprava pozemku | | | | | | | | | | | | | | | |
| **18** | Montáž | | | | | | | | | | | | | | | |
| **19** | Vybavení a následné práce: | | | | | | | | | | | | | | | |
| **20** | Příprava půdy do poly. pytlů | | | | | | | | | | | | | | | |
| **21** | Sazba odrůd | | | | | | | | | | | | | | | |
| **22** | Příprava zavlažovací | | | | | | | | | | | | | | | |
| **23** | Případné změny, úpravy | | | | | | | | | | | | | | | |
| **24** | Uvedení do tzv. testovací sezónního provozu | | | | | | | | | | | | | | | |

Obrázek 7 *Harmonogram činností investičního projektu (vlastní zpracování)*

# 10 FINANCOVÁNÍ INVESTICE

Společnost se musí rozhodnout, jaké zdroje financování využije. Společnost plánuje investiční projekt financovat z cizích finančních zdrojů. Na tuto investici I. – skleník 7x20m společnost potřebuje získat 900 000 Kč. Pro druhou investici – skleník 8x30m je potřeba získat 1 100 000 Kč. Investiční úvěr bude poskytnut ve výši 100 % nákladů na pořízení investic v obou případech. Půjčené finanční prostředky by společnost chtěla splatit za 2 roky, tj. 24 měsíců.

Společnost by mohla využít vlastní zdroje financování, ale aktuální stav peněžních prostředků na bankovním účtu není dostatečné množství. Tudíž je společnost rozhodnuta využít cizí zdroj financování. Je potřeba vybrat bankovní instituci, která společnosti peněžní prostředky půjčí, za co nejnižší úrokovou sazbu s dalšími náklady.

Další možností financování je formou leasingu, tato forma financování není pro společnost vhodné využít z důvodu nízké ceně investice. Financování pomocí leasingu využívají společnosti, které plánují investice ve výrazně vyšší hodnotě, tj. milionové investice.

## 10.1 Financování pomocí investičního úvěru

V této části budou charakterizovány dvě nabídky investičních úvěrů konkrétních bankovních institucí. První oslovenou bankovní institucí byla Air bank, a.s. a další oslovenou byla Česká spořitelna, a.s. Tyto bankovní instituce jsou ověřené a společnost jim důvěřuje.

### 10.1.1 Financování od Air bank, a.s.

*Tabulka 17 Parametry úvěru od Air bank, a.s. (vlastní zpracování dle nabídky banky)*

| Parametry úvěru | Air bank – podnikatelský úvěr |
|---|---|
| Výše úvěru | 900 000 Kč |
| Doba splácení | 2 roky |
| Ručení | Bez ručení |
| Poplatek za zpracování žádosti úvěru | Zdarma |
| Úrokové sazby v % p. a. | 5,40 % |
| Poplatek za správu úvěru (měsíčně) | Zdarma |
| Forma splácení | Měsíčně |

| | |
|---|---|
| Mimořádná splátka úvěru | Ano, zdarma |

*Tabulka 18 Celkové náklady úvěru od Air bank a.s. (vlastní zpracování dle nabídky banky)*

| **Náklady (Kč)** | **Air bank** |
|---|---|
| Celkem úroky | **51 496 Kč** |
| Poplatek za zpracování žádosti úvěru | Zdarma |
| Poplatek za poskytnutí úvěru | Zdarma |
| Poplatek za správu a vedení úvěru | Zdarma |
| **Celkem náklady na úvěr** | **51 496 Kč** |

### 10.1.2 Financování od České spořitelny, a.s.

*Tabulka 19 Parametry úvěru od České spořitelny, a.s.*
*(vlastní zpracování dle nabídky banky)*

| **Parametry úvěru** | **Investiční úvěr od České spořitelny** |
|---|---|
| Výše úvěru | 1 100 000 Kč |
| Doba splácení | 2 roky |
| Ručení | Bez ručení |
| Poplatek za zpracování žádosti úvěru | 2 900 Kč |
| Úrokové sazby v % p. a. | 6,30 % |
| Poplatek za správu úvěru (měsíčně) | 3 000 Kč |
| Forma splácení | Měsíčně |
| Mimořádná splátka úvěru | Ano |

*Tabulka 20 Celkové náklady úvěru od České spořitelny, a.s.*
*(vlastní zpracování dle nabídky banky)*

| **Náklady (Kč)** | **Investiční úvěr od České spořitelny** |
|---|---|
| Celkem úroky | 73 636 Kč |
| Poplatek za zpracování žádosti úvěru | 2 500 Kč |

| | |
|---|---|
| Poplatek za poskytnutí úvěru | 2 500 Kč |
| Poplatek za správu a vedení úvěru | 3 000 Kč |
| **Celkem náklady na úvěr** | **81 636 Kč** |

## 10.2 Srovnání úvěrů a vhodný způsob financování

Nejprve byly představení konkrétní nabídky financování investičního záměru od dvou bankovních institucí – Air bank, a.s. a Česká spořitelna, a.s. Následně byly vypočteny celkové náklady spojené s úvěrem a poté bylo provedeno srovnání těchto dvou nabídek financování. Velkým vliv při rozhodování výběru úvěru u dané bankovní instituce byla výše úrokové sazby. Co se týká dalších podmínek pro poskytnutí úvěru klientovi, jsou přibližně stejné. Doba splácení u obou bankovních institucí je stejná. Liší se pouze úrokovou sazbou a poplatky spojené s úvěrem.

Společnost se rozhodovala podle výše úrokové sazby a dalších poplatků spojené s úvěrem. Za výhodnou variantu je brán bankovní úvěr od Air bank, a.s. Společnost tak bude čerpat úvěr od Air bank, kde zaplatí 51 496 Kč za úroky. Úroková sazba 5,40 % je nižší oproti jiným úrokovým sazbám, které nabízí bankovní instituce. Celkové náklady činí 41 712 Kč.

Pokud by se společnost rozhodla pro druhou investici, zvolila by taktéž investiční úvěr od bankovní instituce Air bank, a.s., a to z důvodu nižší úrokové sazby. Při úrokové sazbě 5,40 % by společnost zaplatila za úroky 62 940 Kč. Celkové náklady činí 50 981 Kč.

*Tabulka 21 Srovnání úvěrových produktů (vlastní zpracování)*

| Položky v Kč | Air bank | České spořitelny |
|---|---|---|
| Výše úvěru | 900 000 Kč | 1 100 000 Kč |
| Doba splácení | 2 roky | 2 roky |
| Úroková sazba | 5,40 % | 6,30% |
| Výše měsíční splátky | 39 646 Kč | 48 902 Kč |
| Poplatek za zpracování žádosti úvěru | Zdarma | 2 500 Kč |
| Poplatek za poskytnutí úvěru | Zdarma | 2 500 Kč |
| Poplatek za správu a vedení úvěru | Zdarma | 3 000 Kč |

| | | |
|---|---|---|
| Celkem úroky | 51 496 Kč | 73 636 Kč |
| Daňová úspora | 9 784 Kč | 13 991 Kč |
| **Celkové náklady** | **41 712 Kč** | **59 645 Kč** |

### 10.2.1 Umořovací plán nejvýhodnějšího úvěru

Tabulka 22 obsahuje splátkový kalendář úvěru od Air bank, a.s. Splácení úvěru začne roku 2023. Měsíční splátka byla stanovena na 39 646 Kč. Celková roční anuita byla vypočtena v hodnotě 951 496 Kč. Celková hodnota ročních úroků je 51 496 Kč. Z tabulce lze vidět, že se roční úroky snižují.

*Tabulka 22 Splátkový kalendář úvěru od Air bank (vlastní zpracování)*

| **Položky (v Kč)** | **Roční anuita** | **Roční úroky** | **Daň z úroků** | **Výpočet CF** |
|---|---|---|---|---|
| 2023 | 475 752 | 37 867 | 7 195 | 468 557 |
| 2024 | 475 744 | 13 629 | 2 590 | 473 154 |
| **Celkem** | **951 496** | **51 496** | **9 784** | **941 712** |

# 11 VSTUPNÍ VELIČINY PRO HODNOCENÍ INVESTIC

Tato část obsahuje jednotlivé vstupní veličiny pro potřebu hodnocení investičních projektů, ale také pro sestavení cash flow investičního projektu. Jako první se stanoví kapitálový výdaj investičního projektu pro oba modely fóliových skleníků. Následně jsou odhadnuty peněžní příjmy z investic pomocí plánovaných ročních tržeb. Hodnoty peněžních příjmů byly konzultovány s odborným pracovníkem společnosti. Je stanoven odpisový plán a následně jsou vypočteny daňové odpisy obou modelů fóliových skleníků. Doba odepisování je stanovena na 10 let. Poté je vypočítán plánovaný cash flow na dobu 10 let.

## 11.1 Kapitálové výdaje

Kupní cena celoročního fóliového skleníku modelu T070G ECO neboli první investice – skleníku 7x20m činí 22 900 PLN, která byla přepočtena kurzem 5,1573 české koruny na 118 102 Kč. Kupní cena druhého modelu T080G ECO neboli druhé investice – skleníku 8x30m činí 29 000 PLN, která byla přepočtena kurzem 5,1573 české koruny na 149 562 Kč. Tyto kupní ceny byly stanoveny na základě cenové nabídky od polského výrobce fóliových tunelů a multitunelů s vybavením, konkrétně od dodavatele FARMER Tunele Foliowe. Tento kapitálový výdaj je jednorázový, který bude uskutečněn pouze v roce pořízení investice. V uvedené tabulce níže jsou kapitálové výdaje, jak pro první a druhou investici. V kapitálových výdajích jsou obsaženy 3 ks fóliových skleníků.

*Tabulka 23 Kapitálové výdaje pro obě investice skleníků (vlastní zpracování)*

| **Údaje** | **Investice I. - skleník 7x 20m** | **Investice II. – skleník 8x 30m** |
|---|---|---|
| Pořízení skleníku | 354 306 Kč | 448 686 Kč |
| Doprava | 18 051 Kč | 18 051 Kč |
| Montáž | 106 755 Kč | 111 399 Kč |
| Závlahový systém | 162 618 Kč | 231 306 Kč |
| Osvětlovací zařízení | 105 210 Kč | 175 350 Kč |
| Počítač pro regulaci teploty, vlhkosti | 111 399 Kč | 111 399 Kč |
| **Celkem** | **858 339 Kč** | **1 096 191 Kč** |

## 11.2 Peněžní příjmy z investice

Do peněžních příjmů spadají obecně tržby, které jsou charakterizovány jako hlavní zdroj příjmů. Tabulky 24 a 25 zobrazují odhadnuté realistické peněžní příjmy pro roky 2023 až 2032, které vycházejí z investičního projektu. Společnost začne realizovat tento projekt roku 2023. Peněžní příjmy budou plánovány a kalkulovány po dobu 10 let do budoucna, protože doba životnosti skleníků je 10 let.

Odhadnutí peněžních příjmů je velmi náročný proces investičního rozhodování, protože jsou ovlivněny několika faktory, např. inflací, atd. Správný odhad peněžních příjmů je obtížný. Peněžní příjmy byly odhadovány podle toho, kolik kg jahod se vypěstuje na 1 rostlině jahodníku a za jakou cenu se prodají. Dle odborného pracovníka společnosti se na 1 rostlině urodí až 1,5 kg plodů jahod, ale záleží na mnoho okolních faktorech. Prodejní cena pěstovaných plodů jahod z fóliovníků se bude nabízet v cenovém rozmezí od 80 Kč do 200 Kč za kg. Průměrná prodejní cena je stanovena na 140 Kč/kg. Z čehož se vycházelo při následujících výpočtech, jelikož je známý počet kusů sazenic. Společnost očekává větší výnos i na menší ploše fóliových skleníků, díky moderní technologii celoročního pěstování jahod. Počet kilogramů plodů jahod, které se urodí na rostlinách jahodníků za jednotlivé roky, může být velmi odlišné. Každoroční sklizeň může být velmi rozdílná, a to z důvodu neočekávaných událostí nebo nepříznivých podmínek počasí.

Společnost si může dovolit zvýšení ceny plodů jahod oproti ceně plodů jahod pěstované na volném poli. Pěstování jahod ve fóliovnících je poměrně náročnější a nákladnější než pěstování jahod na volném poli.

Realistická varianta počítá se sklizní 0,8 g z každé rostlinky jahodníku. Optimistická varianta vychází ze sklizně 1,5 kg na rostlině. Naopak pesimistická varianta počítá s nižší sklizní, tj. 0,5 g na rostlině. Veškeré tržby pro rok 2023 až 2032 jsou uvedené v příloze IV.

*Tabulka 24 Peněžní příjmy z investice I. – skleník 7x20m pro rok 2023 až 2032 (vlastní zpracování)*

| **Položka** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** |
|---|---|---|---|---|---|
| Počet (kg/rok) | 0 | 4 800 | 4 896 | 4 994 | 4 794 |
| Cena (Kč) | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| **Tržby (Kč)** | **0** | **672 000** | **685 440** | **699 149** | **671 183** |

| **Položka** | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** |
|---|---|---|---|---|---|
| Počet (kg/rok) | 4 602 | 4 694 | 4 788 | 4 597 | 4 689 |
| Cena (Kč) | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| **Tržby (Kč)** | **644 336** | **657 222** | **670 367** | **643 552** | **656 423** |

*Tabulka 25 Peněžní příjmy z investice II. – skleník 8x30m pro rok 2023 až 2032 (vlastní zpracování)*

| **Položka** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** |
|---|---|---|---|---|---|
| Počet (kg/rok) | 0 | 8 400 | 8 568 | 8 739 | 8 390 |
| Cena (Kč) | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| **Tržby (Kč)** | **0** | **1 176 000** | **1 199 520** | **1 223 510** | **1 174 570** |
| **Položka** | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** |
| Počet (kg/rok) | 8 054 | 8 215 | 8 380 | 8 044 | 8 205 |
| Cena (Kč) | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| **Tržby (Kč)** | **1 127 587** | **1 150 139** | **1 173 142** | **1 126 216** | **1 148 740** |

Tabulka 26 zobrazuje vývoj tržeb společnosti bez investice. Tyto hodnoty byly čerpány z účetního výkazu, tj. výkaz zisku a ztráty společnosti. Společnost bude mít i nadále z velké části tržby z prodeje jahod pěstované na volném poli. Dále bude mít společnost příležitost vyšších tržeb a to díky nové investici do výstavby fóliového skleníku, kde budou tržby z prodeje jahod vyšší. Předpokládá se nárůst tržeb z důvodu celoročního pěstování.

*Tabulka 26 Vývoj tržeb společnosti bez investice (Výkaz zisku a ztráty společnosti)*

| **Rok (v tis. Kč)** | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 6 272 | 5 526 | 5 136 | 7 231 | 4 729 | 5 376 | 4 066 |
| **Rok (v tis. Kč)** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | |
| | 5 027 | 3 863 | 4 231 | 4 518 | 4 689 | 1 190 | |

## 11.3 Odpisy

Investičním projektem je výstavba fóliových skleníků, ty jsou obecně zařazeny do 3. odpisové skupiny. Dle vnitřní účetní směrnice společnosti budou použity daňové odpisy a způsob odepisování bude rovnoměrný. Doba odepisování je stanovena na 10 let. Nákup foliových skleníků se uskuteční v roce 2023 a v tomto roce ho začne účetní jednotka odepisovat. V tabulce 27 je vidět odpisový plán obou modelů fóliových skleníků.

*Tabulka 27 Odpisový plán obou investic (vlastní zpracování)*

| **Daňové odpisy (v Kč)** | **Investice I. – skleník 7m x 20m** | **Investice II. – skleník 8m x 30m** |
|---|---|---|
| Počet ks | 3 ks | 3 ks |
| Pořizovací cena | 858 339 Kč | 1 096 191 Kč |
| Odpisová skupina | 3 | 3 |
| Doba odepisování | 10 let | 10 let |
| Způsob odepisování | Rovnoměrný | rovnoměrný |
| Roční odpis 1. rok | 47 209 Kč | 60 291 Kč |
| Roční odpis 2. až 10. rok | 90 126 Kč | 115 101 Kč |

- *1. rok: odpis = (pořizovací cena x odpisová sazba v 1. roce) / 100*
- *další roky: odpis = (pořizovací cena x roční odpisová sazba) / 100*

V tabulkách 28 a 29 je uveden plán daňových odpisů pro obě varianty majetku. Fóliové skleníky budou odepsány v roce 2032.

*Tabulka 28 Plán daňových odpisů investice I. – skleník 7x20m (vlastní zpracování)*

| **Rok** | **Zůstatková cena (Kč)** | **Roční odpis (Kč)** | **Oprávky celkem (Kč)** |
|---|---|---|---|
| 2023 | 811 130 | 47 209 | 47 209 |
| 2024 | 721 004 | 90 126 | 137 335 |
| 2025 | 630 878 | 90 126 | 227 461 |
| 2026 | 540 752 | 90 126 | 317 587 |
| 2027 | 450 626 | 90 126 | 407 713 |
| 2028 | 360 500 | 90 126 | 497 839 |
| 2029 | 270 374 | 90 126 | 587 965 |
| 2030 | 180 248 | 90 126 | 678 091 |
| 2031 | 90 122 | 90 126 | 768 217 |
| 2032 | 0 | 90 125 | 858 339 |

*Tabulka 29 Plán daňových odpisů investice II. – skleník 8x30m (vlastní zpracování)*

| Rok | Zůstatková cena (Kč) | Roční odpis (Kč) | Oprávky celkem (Kč) |
|---|---|---|---|
| 2023 | 1 035 900 | 60 291 | 60 291 |
| 2024 | 920 799 | 115 101 | 175 392 |
| 2025 | 805 698 | 115 101 | 290 493 |
| 2026 | 690 597 | 115 101 | 405 594 |
| 2027 | 575 496 | 115 101 | 520 695 |
| 2028 | 460 395 | 115 101 | 635 796 |
| 2029 | 345 294 | 115 101 | 750 897 |
| 2030 | 230 193 | 115 101 | 865 998 |
| 2031 | 115 092 | 115 101 | 981 099 |
| 2032 | 0 | 115 100 | 1 096 191 |

## 11.4 Předpokládané provozní náklady

Zde jsou uvedeny veškeré předpokládané náklady spojené s provozováním projektu, kde je zahrnuta spotřeba energie, svítidel a vody, která je určena podle energetické náročnosti a využití. Také tam spadají mzdové náklady pro 5 pracovníků, kteří by pracovali 8 hodin po dobu 7 měsíců. Pokud bude potřeba výpomoci, společnosti přijme brigádníky za minimální hodinovou mzdu. Mezi náklady na provoz patří nákup hnojiv a nákup nových sazenic. Hlavním rozdílem fóliových skleníků je celková plocha, z čehož vycházely jednotlivé předpokládané provozní náklady. Investice I. - skleník 7x20 m má plochu 420 $m^2$ a investice II. – skleník 8x30m má celkovou plochu 720 $m^2$. Pořízení počtu kusů pěstebních pytlů se substrátem bylo vypočteno na základě rozměru pěstebního pytle, který má rozměr 50 cm x 80 cm a na celkové ploše skleníku.

U první investice – skleníku 7x20m bude potřeba pouze 200 ks pěstebních pytlů se substrátem, do nich bude vysázeno 2 000 ks sazenic jahod. U druhé investice – skleníku 8x30m bude dle plochy potřeba 350 ks pěstebních pytlů se substrátem, do nich bude vysázeno 3 500 ks sazenic jahodníků.

Nákup sazenic jahodníků byl vypočten dle počtu pořízení pěstebních pytlů se substrátem, do kterého budou sazenice jahodníků zasazeny. Nákupní cena sazenice jahod je první odrůdy Karmen 139 Kč/ 10 ks a druhé odrůdy Rumba 120 Kč/ 12ks. Dle těchto cen a počtu sazenic byly vypočteny předpokládané provozní náklady, a to pro všechny tři kusy skleníků daného rozměru. Tyto odhadované provozní náklady jsou uvedené v tabulkách 30 a 31.

*Tabulka 30 Předpokládané provozní náklady investice I. – skleník 7x20m (vlastní zpracování)*

| | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** |
|---|---|---|---|---|---|
| Spotřeba materiálu | 149 340 | 152327 | 155373 | 158481 | 161650 |
| Spotřeba energie, vody | 40 980 | 41 925 | 43 784 | 45 138 | 46 457 |
| Osobní náklady | 163 918 | 167 700 | 175 138 | 180 558 | 185 830 |
| **Celkem provozní náklady** | **354 238** | **361 952** | **374 295** | **384 177** | **393 937** |
| | | | | | |
| | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** |
| Spotřeba materiálu | 164883 | 168181 | 171545 | 174976 | 178475 |
| Spotřeba energie, vody | 47 582 | 48 707 | 49 832 | 50 957 | 52 082 |
| Osobní náklady | 190 330 | 194 830 | 199 330 | 203 830 | 208 330 |
| **Celkem provozní náklady** | **402 795** | **411 718** | **420 707** | **429 763** | **438 887** |

*Tabulka 31 Předpokládané provozní náklady investice II. – skleník 8x30m (vlastní zpracování)*

| | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** |
|---|---|---|---|---|---|
| Spotřeba materiálu | 261 075 | 266297 | 271622 | 277055 | 282596 |
| Spotřeba energie, vody | 38 582 | 39 528 | 41 387 | 42 741 | 44 060 |
| Osobní náklady | 154 330 | 158 110 | 165 548 | 170 962 | 176 240 |
| **Celkem provozní náklady** | **453 987** | **463 935** | **478 557** | **490 758** | **502 896** |
| | | | | | |
| | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** |
| Spotřeba materiálu | 288248 | 294013 | 299893 | 305891 | 312009 |
| Spotřeba energie, vody | 45 185 | 46 310 | 47 435 | 48 560 | 49 685 |
| Osobní náklady | 180 740 | 185 240 | 189 740 | 194 240 | 198 740 |
| **Celkem provozní náklady** | **514 173** | **525 563** | **537 068** | **548 691** | **560 434** |

## 11.5 Cashflow investice

Následující dvě tabulky 32 a 33 zachycují vývoj budoucích peněžních toků plynoucí z investice, který je stanoven nepřímou metodou. První položka je přírůstek tržeb, následující položkou je přírůstek provozních nákladů, mezi které spadá spotřeba materiálu, vody, energie a ostatní náklady související s investicí. Jako další položkou jsou daňové odpisy z investice, které byly převzaty z tabulky 28 a 29. Od přírůstků tržeb odečtením provozních nákladů a odpisů, úrocích z úvěru dostaneme zisk před zdaněním. Ten je následně snížen o 19 % daň, a může být vypočten čistý zisk (EAT). Tabulky sledují vývoj peněžních toků za časové období 10 let.

Prvním rokem 2023 se neočekává žádný přírůstek tržeb. V průběhu životnosti investice se již neočekává změna čistého pracovního kapitálu. Celý plánovaný cash flow při financování úvěrem obou investičních projektů je k naleznutí v příloze VI. a VII.

*Tabulka 32 Plánované cash flow při financování úvěrem investice I. (vlastní zpracování)*

| **Investice I. – skleník 7x20m** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** |
|---|---|---|---|---|---|
| Přírůstek tržeb | 0 | 672 000 | 685 440 | 699 149 | 671 183 |
| Přírůstek provozních nákladů | 354 238 | 361 952 | 374 295 | 384 177 | 393 937 |
| Odpisy | 60 291 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 |
| Úroky z úvěru | 46 283 | 16 657 | 0 | 0 | 0 |
| Zisk před zdaněním | 247 664 | 178 290 | 196 044 | 199 871 | 162 145 |
| Daň 19 % | 47 056 | 33 875 | 37 248 | 37 975 | 30 808 |
| Zisk po zdanění | 200 608 | 144 415 | 158 796 | 161 896 | 131 337 |
| Odpisy | 60 291 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 |
| CF provozní | 260 899 | 259 516 | 273 897 | 276 997 | 246 438 |
| **Investice I. – skleník 7x20m** | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** |
| Přírůstek tržeb | 644 336 | 657 222 | 670 367 | 643 552 | 656 423 |
| Přírůstek provozních nákladů | 402 798 | 411 715 | 420 707 | 429 763 | 438 887 |
| Odpisy | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 100 |
| Úroky z úvěru | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zisk před zdaněním | 126 437 | 130 406 | 134 559 | 98 688 | 102 436 |
| Daň 19 % | 24 023 | 24 777 | 25 566 | 18 751 | 19 463 |
| Zisk po zdanění | 102 414 | 105 629 | 108 993 | 79 937 | 82 973 |
| Odpisy | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 100 |
| CF provozní | 217 515 | 220 730 | 224 094 | 195 038 | 198 073 |

*Tabulka 33 Plánované cash flow při financování úvěrem investice II. (vlastní zpracování)*

| **Investice II. – skleník 8x30m** | **2023** | **2024** | **2025** | **2026** | **2027** |
|---|---|---|---|---|---|
| Přírůstek tržeb | 0 | 1 176 000 | 1 199 520 | 1 223 510 | 1 174 570 |
| Přírůstek provozních nákladů | 453 978 | 463 935 | 478 557 | 490 758 | 502 896 |
| Odpisy | 47 209 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 |
| Úroky z úvěru | 37 867 | 13 629 | 0 | 0 | 0 |
| Zisk před zdaněním | 371 902 | 608 310 | 630 837 | 642 626 | 581 548 |
| Daň 19 % | 70 661 | 115 579 | 119 859 | 122 099 | 110 494 |
| Zisk po zdanění | 301 241 | 492 731 | 510 978 | 520 527 | 471 054 |
| Odpisy | 47 209 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 |
| CF provozní | 348 450 | 582 857 | 601 104 | 610 653 | 561 180 |
| **Investice II. – skleník 8x30m** | **2028** | **2029** | **2030** | **2031** | **2032** |
| Přírůstek tržeb | 1 127 587 | 1 150 139 | 1 173 142 | 1 126 216 | 1 148 740 |
| Přírůstek provozních nákladů | 514 173 | 525 563 | 537 068 | 548 691 | 560 434 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Odpisy | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 125 |
| Úroky z úvěru | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zisk před zdaněním | 523 288 | 534 450 | 545 948 | 487 399 | 498 181 |
| Daň 19 % | 99 425 | 101 546 | 103 730 | 92 606 | 94 654 |
| Zisk po zdanění | 423 863 | 432 905 | 442 218 | 394 793 | 403 527 |
| Odpisy | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 125 |
| CF provozní | 513 989 | 523 031 | 532 344 | 484 919 | 493 652 |

## 11.6 Diskontní míra

Vybraná společnost má stanovenou svoji vnitropodnikovou diskontní míru, která má hodnotu 10 %. Tato diskontní míra bude použita ve výpočtu ukazatele čisté současné hodnoty. Náklady vlastního kapitálu jdou zjistit pomocí několika metod mezi, které patří metoda CAPM s náhradními odhady beta a stavebnicová metoda.

# 12 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Tato kapitola se věnuje metodami hodnocení efektivnosti investičního projektu. Díky zjištěným konečným výsledků se účetní jednotka rozhodne společně s majiteli společnosti, zda je daná investice výhodná nebo se do této investice nevyplatí investovat. Tento investiční projekt je analyzován formou statických a dynamických metod hodnocení efektivnosti investic. Výpočty jsou provedeny na základě doby životnosti projektu, která je 10 let.

## 12.1 Statické metody

Prvním způsobem zhodnocení efektivnosti investic je využití statických metod. Investiční projekty jsou zhodnoceny na základě ukazatelů, jako je výnosnost investice a doba návratnosti investice.

### 12.1.1 Výnosnost investice

První metodou hodnocení efektivnosti investičního projektu je ukazatel rentability investice, který je vypočítán poměrem čistého zisku a tržeb za rok.

*Tabulka 34 Výpočty výnosnosti investic obou skleníků (vlastní zpracování)*

| | **Investice I. – skleník 7x20m** | **Investice II. – skleník 8x30m** |
|---|---|---|
| Kumulované cashflow | 1 378 434 Kč | 2 890 329 Kč |
| Kapitálový výdaj | 858 339 Kč | 1 096 191 Kč |
| **Výnosnost investice** | **160,59 %** | **263,67 %** |

Výsledek výnosnosti investice I. skleníku 7x20m činí 160,59 %. Výnosnost investice II. skleníku 8x30 vychází 263,67 %. Procentuální výnosnost je výrazně odlišná. Čím vyšší procentuální hodnota konečného výsledku je, má pro společnost pozitivním vliv. Díky výsledkům lze posoudit, zda je vhodné investici přijmout či ne. Z výše uvedených výsledků lze posoudit, ze hodnota výnosnosti 263, 67 % investice II. o rozměru 8x30m je výhodnější. Vhodné je, ale přijmout obě dvě investice.

### 12.1.2 Doba návratnosti

Doba návratnosti zobrazuje, za jaké časové období investice dosáhne míry výnosů, aby byly pokryty veškeré investiční náklady investice.

*Tabulka 35 Výpočty doby návratnosti obou skleníků (vlastní zpracování)*

| **Investice I. – skleník 7x20m** | | | | **Investice II. – skleník 8x30m** | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Rok** | **CF** | **Kumulovaný CF** | | **Rok** | **CF** | **Kumulovaný CF** |
| **2023** | 260 899 | 260 899 | | **2023** | 348 450 | 348 450 |
| **2024** | 259 516 | 520 415 | | **2024** | 582 857 | 931 307 |
| **2025** | 273 897 | 794 312 | | **2025** | 601 104 | 1 532 411 |
| **2026** | 276 997 | 1 071 309 | | **2026** | 610 653 | 2 143 064 |
| **2027** | 246 438 | 1 317 747 | | **2027** | 561 180 | 2 704 244 |
| **2028** | 217 515 | 1 535 262 | | **2028** | 513 989 | 3 218 233 |
| **2029** | 220 730 | 1 755 992 | | **2029** | 523 031 | 3 741 264 |
| **2030** | 224 094 | 1 980 086 | | **2030** | 532 344 | 4 273 608 |
| **2031** | 195 038 | 2 175 124 | | **2031** | 484 919 | 4 758 527 |
| **2032** | 198 073 | 2 373 197 | | **2032** | 493 652 | 5 252 179 |

Doba návratnosti investice I. skleníku 7x20m vychází v roce 2026. Co se týká doby návratnosti investice II. skleníku 8x30m vychází v roce 2025. Obě dvě investice jsou vhodné k přijetí. Níže je uveden výpočet konkrétního měsíce návratnosti investice I.

Průměrné denní cashflow: 276 997/ 365 = 758,8959 Kč

Kapitálový výdaj: 858 339 – 794 312 = 64 027 Kč

**Doba návratnosti**: 64 027/758,8959 = **84,37 dne (3. měsíc)**

Níže je znázorněn výpočet konkrétního měsíce návratnosti investice II.

Průměrné denní cashflow: 601 104/ 365 = 1 646,8603 Kč

Kapitálový výdaj: 1 096 191 - 931 307= 164 884 Kč

**Doba návratnosti**: 164 884/1 646,8603 = **100,12 dne (4. měsíc)**

Díky výše uvedených výpočtů lze konstatovat, že doba návratnosti investice I. nastane ve 3. měsíci roku 2026. U investice II. nastane doba návratnosti ve 4. měsíci roku 2025.

## 12.2 Dynamické metody

Druhou metodou hodnocení efektivnosti investic jsou metody dynamické. V rámci dynamických metod jsou vypočteny ukazatele jako čistá současná hodnota a index ziskovosti.

### 12.2.1 Čistá současná hodnota

Metoda, která zobrazuje vývoj peněžních toků do budoucna, tedy o kolik vzroste hodnota společnosti. Pokud je ČSH větší jak 0 je investiční projekt přijatelný a pro společnost se vyplatí ji realizovat. Lze říci, čím je vyšší hodnota, tím je investice pro podnik více výhodná.

*Tabulka 36 Výpočty k ČSH investice I. (vlastní zpracování)*

| Jednotlivé roky | Roční příjmy (v Kč) | Diskontované roční příjmy (v Kč) |
|---|---|---|
| 1 | 0 | 0 |
| 2 | 672 000 | 555 372 |
| 3 | 685 440 | 514 981 |
| 4 | 699 149 | 477 528 |
| 5 | 671 183 | 416 752 |
| 6 | 644 336 | 363 711 |
| 7 | 657 222 | 337 259 |
| 8 | 670 367 | 312 731 |
| 9 | 643 552 | 272 929 |
| 10 | 656 423 | 253 079 |
| **Celkem** | **5 999 672** | **3 504 342** |

Nyní je potřeba uvedené údaje z tabulky doplnit do vzorce.

$$\text{ČSH} = 3\,504\,342 - 858\,339 = 2\,646\,003 \text{ Kč}$$

Čistá současná hodnota z investice je 2 646 003 Kč. Z výsledku je patrné, že investice I. skleníku 7x20m za dobu předpokládané životnosti 10 let je vysoce návratná a přinese přírůstek peněžních prostředků v hodnotě 2 mil. Kč.

*Tabulka 37 Výpočty k ČSH investice II. (vlastní zpracování)*

| Jednotlivé roky | Roční příjmy (v Kč) | Diskontované roční příjmy (v Kč) |
|---|---|---|
| 1 | 0 | 0 |
| 2 | 1 176 000 | 971 901 |
| 3 | 1 199 520 | 901 217 |
| 4 | 1 223 510 | 835 674 |
| 5 | 1 174 570 | 729 316 |
| 6 | 1 127 587 | 636 493 |
| 7 | 1 150 139 | 590 203 |
| 8 | 1 173 142 | 547 279 |

| | | |
|---|---|---|
| 9 | 1 126 216 | 477 626 |
| 10 | 1 148 740 | 442 889 |
| **Celkem** | **1 176 000** | **6 132 598** |

ČSH = 6 132 598 – 1 096 191 = 5 036 407 Kč

Čistá současná hodnota investice II. skleníku 8x30m činí 5 036 407 Kč. Tato hodnota vyjadřuje, že za předpokládanou dobu životnosti 10 let investice II. skleníku 8x30m přinese nárůst peněžních prostředků v hodnotě 5 mil. Kč.

### 12.2.2 Index ziskovosti

Index ziskovosti neboli rentability je další metodou, ta se vypočítá poměrem diskontovaných ročních příjmů a kapitálovými výdaji dané investice. Výsledná hodnota indexu ziskovosti ukazuje, kolik peněžních příjmů připadne na jednu korunu vynaložených kapitálových výdajů ve společnosti.

*Tabulka 38 Výpočet indexu ziskovosti obou variant (vlastní zpracování)*

| | **Investice I. – skleník 7x20m** | **Investice II. – skleník 8x30m** |
|---|---|---|
| Diskontované roční příjmy | 3 504 342 Kč | 6 132 598 Kč |
| Počáteční investiční výdaj | 858 339 Kč | 1 096 191 Kč |
| **Index ziskovosti** | **4,08** | **5,59** |

Z první investice je zřejmé, že na 1 Kč kapitálového výdaje připadne 4,08 Kč čistého peněžního příjmu. Z druhé investice vychází, že na 1 Kč kapitálového výdaje připadne 5,59 Kč čistého peněžního příjmu.

Výsledné hodnoty jsou vyšší než 1, což značí, že investiční projekty jsou z ekonomických toků návratné. Z výsledků je patrné, že druhý investiční projekt skleníku má vyšší hodnotu indexu ziskovosti. Je tedy vhodné přijmou investici s výsledkem indexu ziskovosti 5,59.

# 13 ANALÝZA RIZIK

Jedna ze součásti investičního projektu má za úkol zmírnit dopady možných nepříznivých situací v budoucnosti. Cílem je identifikovat, co nejvíce rizikových situací, které mohou nastat. Jakmile je investiční projekt kvantifikován lze identifikovat, co nejvíce pravděpodobných rizik.

## 13.1 Identifikace rizik

Identifikace rizik byla provedena pomocí brainstormingu s managementem společnosti. Následně byl sestaven seznam jednotlivých pravděpodobných rizik, které mohou nastat při realizaci investičního projektu:

- Poškození živelnými pohromami (povodně, povětrnostní vlivy)
- Nárůst provozních nákladů
- Špatná kvalita jahod
- Nesplnění povinnosti ze stany dodavatelů
- Nedostatečné vytápění v chladných období
- Špatná pravidelná péče jahod
- Výskyt chorob u jahod
- Snížení poptávky v daném období
- Vysoká inflace

V následující kapitole budou jednotlivé rizika popsány.

## 13.2 Analýza rizik

**Nesplnění povinnosti ze strany dodavatele**

V této situaci se jedná o nesplnění povinností ze strany dodavatele, to se týká samotné montáže fóliového skleníku. Taková situace by neměla nastat, protože by měly být veškeré podmínky stanoveny smlouvou. Pokud by se to i přesto stalo, ve smlouvě jsou stanoveny sankce v určité výši, aby se to nestávalo.

**Nárůst provozních nákladů**

Nárůst provozních nákladů je v současné době velmi pravděpodobný, je způsoben zvyšováním veškerého materiálu či spotřeby vody, energie, atd. Dopad by to mělo na výrazné zvýšení cen produktů.

**Odchýlení skutečných a očekávaných výsledků**

Příčinou odchýlení skutečných výsledků od očekávaných výsledků může být ovlivněno nečekanými výdaji, které nebyly plánovány. Společnost by si měla tvořit potřebnou rezervu pro takového případy, aby jim předcházela.

**Poškození živelnými pohromami**

Živelným pohromám nelze až tak předcházet. V místě, kde by daná investice byla realizována, mohou být způsobeny živelné pohromy, jako jsou např. škody způsobené povětrnostními podmínkami, krupobitím či požárem. Společnost toto riziko nemůže ovlivnit, protože se jedná o neočekávané události. Pravděpodobnost tohoto rizika je malé, ale i přes to s nimi musíme počítat, což by znamenalo neočekávané vynaložení peněžních prostředků na opravu vzniklých škod. Zde se navrhuje protiopatření tohoto rizika pojistit fóliové skleníky. Pojištění majetku by se odvíjelo od stanovených podmínek konkrétní pojišťovny.

**Nedostatečné vytápění v chladných období**

Pokud by nastala situace, kdy nebude dostatečně vytápěný prostor pro pěstování jahod, je velmi pravděpodobné riziko nízké úrodnosti. Tato situace by se měla předcházet zvolením pečlivého pracovníka, který bude provádět každodenní kontrolou vytápěného prostoru.

**Nepravidelná péče o jahody**

Uvedené riziko by nemělo být pravděpodobné, jelikož bude dostatečně zaškolený personál, který bude veškeré důležité informace spojené s jednotlivými činnosti práce sledovat a kontrolovat. Eliminovat toto riziko je každoročním školením zaměstnanců s novými technologiemi a metodami postupů.

**Snížení poptávky v daném období**

Pokud by nastala situace poklesu poptávky po daném produktu, společnost by měla využít propagaci nabízeného produktu formou internetové, rádiové reklamy nebo jinou formou.

### Výskyt chorob u jahod

Hrozbou mohou být také choroby u pěstovaných jahod, což může nastat při nesprávné péči o rostliny, špatným výběrem odrůd pro pěstování ve skleníku. Čímž by došlo ke snížení výtěžnosti rostlin. Předcházet těmto nemocem u jahod by se měl být jako první správný výběr odrůdy vhodné do skleníkového prostoru, pravidelnými kontrolami proti škůdcům a chorobám.

## 13.3 Kvantifikace rizika

K určení významnosti rizik bude použita matice hodnocení rizik dle Fotra a Hlinici (2014, s. 38), kde existuje pravděpodobnostní škála výskytu rizik.

*Tabulka 39 Matice hodnocení rizik (Fotr a Hlinica, s. 38, 2014)*

| **DOPADY INVESTICE** | | |
|---|---|---|
| Intenzita | Stupeň | Hodnocení |
| Velmi vysoká | VV | 5 |
| Vysoká | V | 4 |
| Střední | S | 3 |
| Malá | M | 2 |
| Velmi malá | VM | 1 |
| | | |
| **PRAVDĚPODOBNOST VÝSKYTU RIZIKA** | | |
| Pravděpodobnost | Stupeň | Hodnocení |
| Velmi vysoká | VV | 5 |
| Vysoká | V | 4 |
| Střední | S | 3 |
| Malá | M | 2 |
| Velmi malá | VM | 1 |

*Tabulka 40 Matice rizik investičního projektu (vlastní zpracování)*

| RIZIKO | Pravděpodobnost výskytu | Závažnost rizika | Celkem body |
|---|---|---|---|
| Nesplnění povinnosti ze strany dodavatele (montáž) | 3 | 4 | **7** |
| Nárůst provozních nákladů | 4 | 4 | **8** |
| Nepříznivý vývoj kurzu koruny | 3 | 2 | **5** |
| Odchýlení skutečných a očekávaných výsledků | 2 | 3 | **5** |
| Poškození živelnými pohromami | 2 | 5 | **7** |
| Konkurenční produkce | 2 | 4 | **6** |
| Špatná kvalita jahod | 2 | 4 | **6** |
| Nedostatečné vytápění v chladných období | 2 | 5 | **7** |
| Nepravidelná péče o jahody | 1 | 2 | **3** |
| Výskyt chorob u jahod | 2 | 3 | **6** |
| Snížení poptávky v daném období | 1 | 2 | **3** |

Nejzávažnějším rizikem společnosti je nárůst provozních nákladů, nesplnění povinností ze strany dodavatele, poškození majetku živelnými pohromami a nedostatečné vytápění v chladných období.

Těmto rizikům by měla být věnována velká pozornost a management společnosti by měl provést správný postup, aby se riziko eliminovalo a jeho následky se snížili. Jako další kapitola následuje eliminace rizik.

## 13.4 Eliminace rizik

V této části jsou mé návrhy preventivních opatření k rizikům. Mezi hlavní používaný způsob eliminace rizik je odborné každoroční školení zaměstnanců v oboru správné péče a pěstování plodů jahod novými metodami a postupy. Dalším opatřením je tvorba dostatečné finanční

rezervy či vytvoření pojištění na výstavbu fóliových skleníků. A to z důvodu povětrnostních podmínek, záleží na konkrétních podmínkách stanovené v pojistné smlouvě a výběru pojištění.

Jako dalším opatřením jsou přísné hygienické kontroly při prodeji jahod, kdy dochází pracovníci do přímého kontaktu s jahody. Jako další opatření různé kontroly plodů jednotlivých odrůd a odběry půdy, zda mají správnou kvalitu a složení. To by měla provádět Státní zemědělská a potravinářská inspekce.

# 14 SUMARIZACE VÝSLEDKŮ EFEKTIVNOSTI INVESTICE

Tato kapitola je věnována finálnímu vyhodnocení a porovnání obou dvou investic. Společnost plánuje výstavbu nových fóliových skleníků. V této práci byly představeny dvě investice fóliových skleníků, které se liší celkovou pěstební plochou. První investice o rozměru 7x20m má menší pěstební plochu. Celkové kapitálové výdaje činí 858 339 Kč. Druhá investice skleníku 8x30m má výrazně rozsáhlejší plochu pro pěstování jahod. Celkové kapitálové výdaje druhé investice jsou 1 096 191 Kč.

Doba životnosti fóliových skleníků je 10 let, ale převážně závisí od klimatických podmínek a živelných pohromách. Společnost nemá dostatek vlastních zdrojů, proto je více otevřená financováním z cizích zdrojů. Proto se rozhodla využít cizí zdroj financování, jedná se o investiční úvěr v hodnotě 900 000 Kč nebo 1 100 000 Kč dle vybrané investice. Splatnost investičního úvěru je stanovena na 2 roky, tj. 24 měsíců.

Společnost měla možnost porovnat dvě nabídky od bankovních institucí Air bank, a.s. a Česká spořitelna, a.s. Rozhodujícím kritériem při vhodném způsobu financování byla úroková sazba. Společnost se tak rozhodla pro bankovní úvěr od Air bank, a.s., kde je úroková sazba 5,40 %.

*Tabulka 41 Parametry investičních projektů (vlastní zpracování)*

| Informace | Investice I. – skleník 7x20m | Investice II. – skleník 8x30m |
|---|---|---|
| Životnost investice | 10 let | 10 let |
| Roční odpis | 90 126 Kč | 115 101 Kč |
| Kapitálové výdaje | 858 339 Kč | 1 096 191 Kč |
| Hodnota úvěru | 900 000 Kč | 1 100 000 Kč |
| Úrok úvěru | 5,40 % | 5,40 % |
| Měsíční splátka | 39 646 Kč | 48 902 Kč |
| Celkové úroky | 51 496 Kč | 62 940 Kč |

V níže uvedené tabulce jsou výsledky jak statických metod hodnocení efektivnosti, tak dynamické metody. Statické metody opomíjejí faktor času a jsou používány především pro svou jednoduchost. Dynamické metody respektují faktor času, tudíž mají vyšší vypovídající hodnotu oproti statickým metodám.

*Tabulka 42 Srovnání výsledků metod hodnocení efektivnosti investic (vlastní zpracování)*

| **Ukazatel** | **Investice I. – skleník 7x20m** | **Investice II. – skleník 8x30m** | |
|---|---|---|---|
| **Statické metody** | **Vypočtená hodnota** | **Vypočtená hodnota** | **Kritérium** |
| Výnosnost investice | 160,59 % | 263,67 % | > 0 % |
| Doba návratnosti | 4 rok | 3 rok | < 10 let |
| **Dynamické metody** | **Vypočtená hodnota** | **Vypočtená hodnota** | **Kritérium** |
| Čistá současná hodnota | 2 646 003 Kč | 5 036 407 Kč | > 0 |
| Index ziskovosti | 4,08 | 5,59 | > 1 |

Veškeré vypočtené hodnoty vycházely z kritérií pro přijetí, které jsou zobrazeny v tabulce 43. Z uvedených statických metod byla nejprve vypočtena výnosnost a doba návratnosti. Výnosnost investice I. – skleníku 7x20m dosahuje hodnoty 160,59 %. V porovnání s investicí II. – skleníku 8x30m činí výslednou hodnotu výrazně vyšší, a to 263,76 %. Obě dvě investice splňují kritéria pro přijetí investice. Doporučuji přijmout investici II., protože je výhodnější.

Jako další ukazatel byla vypočítána doba návratnosti investic, která byla přepočtena na měsíce. Tento ukazatel dává společnosti představu, za jakou dobu bude kapitálový výdaj z odhadovaných příjmů uhrazen. Kapitálový výdaj investice I. bude uhrazen ve 3 měsíci roku 2026. Doba návratnosti investice II. nastane ve 4 měsíci roku 2025. Obě dvě investice je vhodné přijmout.

Co se týče dynamických metod, byly vybrány ukazatele čistá současná hodnota a index ziskovosti. Výsledky ukazatele čisté současné hodnoty obou investic vychází v kladných číslech. Což značí, že oba dva investiční projekty jsou ekonomicky efektivní. V porovnání investic je výhodnější druhá investice, která má výsledek 5 036 407 Kč čisté současné hodnoty.

Dalším ukazatelem efektivnosti investice je index ziskovosti neboli rentability. První investice přinese na 1 Kč kapitálového výdaje 4,08 Kč čistého peněžního příjmu. Z druhé investice vyplývá, že na 1 Kč kapitálového výdaje připadne 5,59 Kč čistého peněžního

příjmu. Výsledné hodnoty jsou vyšší než 1, tudíž je vhodné přijmout oba investiční projekty. Čím vyšší hodnota, tím je splněna podmínka přijetí investičního projektu, z čeho vyplývá doporučení druhé investice – skleník 8x30m.

Při přijetí výhodnějšího investičního projektu přinese investice společnosti několik ekonomických přínosů. Především jde o zvýšení tržeb díky nové moderní metody pěstování jahod celoročně, zvýšení ziskovosti podniku, dále dojde ke zvýšení konkurenceschopnosti a také snížení provozních nákladů díky úspornému závlahovému systému. Pokud se společnost rozhodne přijmout investici, v budoucnu zaručeně přinese významné příjmy finančního charakteru.

# ZÁVĚR

Diplomová práce se zabývala navržením investičního projektu v dané společnosti XY, s.r.o. a komplexním vyhodnocením efektivnosti investičního záměru. Investiční projekt byl vytvořen pro dva modely investic výstavby fóliových skleníků pro celoroční pěstování jahod. Cílem diplomové práce bylo navržení investičního záměru a jeho komplexní vyhodnocení efektivnosti. Dalším cílem bylo zhodnocení finanční situaci společnosti na základě finanční analýzy.

Aby došlo k naplnění uvedených cílů, bylo nezbytné prostudovat několik českých a zahraničních literárních zdrojů související s problematikou investic a hodnocení investičních projektů. Na jejich základě byla zpracována literární rešerše, která se stala východiskem pro vypracování praktické části, která se skládá z analytické a projektové části.

Teoretická část byla věnována teoretickým poznatkům, které byly důležité pro porozumění problematiky investic, klasifikace investic, investičního rozhodování, jednotlivých fází investičního projektu, zdroje financování, rizika plynoucí z investice, vstupní veličiny a metody pro hodnocení efektivnosti investičních projektů.

Praktická část je složena ze dvou celků – analytické a projektové části. V analytické části byla nejprve představena vybraná společnost. Poté byla provedena SWOT analýza. Jako další byly do praxe aplikovány ukazatele finanční analýzy pomocí účetních výkazů společnosti. Jednalo se o absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele. Dle provedených analýz bylo zhodnoceno hospodaření společnosti. Společnost vykazuje ve sledovaných letech záporný vlastní kapitál, který byl způsobem ztrátami VH v minulých letech. Jelikož společnost má záporný vlastní kapitál, je nucena investici financovat cizími zdroji. Podle vypočtených souhrnných ukazatelů společnosti nehrozí bankrot. V poslední části byla provedena analýza konkurence několika společností stejného odvětví, která byla vytvořena na základě rozhovorů.

Projektová část se věnuje nejprve představením investičních projektů a jeho technickými specifikacemi. Následně byl stanoven časový harmonogram investičního projektu. Jako další byly stanoveny vstupní veličiny pro hodnocení efektivnosti investic. Následoval vhodný výběr zdroje financování, kde se společnost rozhodla využít cizí zdroj financování, konkrétně investiční úvěr od bankovní instituce Air bank, a.s. V poslední části byly identifikovány a analyzovány rizika, která mohou nastat a jejich následné opatření.

Z celkového shrnutí konečných výsledků efektivnosti investice I. – skleník 7x20m a investice II. – skleník 8x30m byly zjištěny tyto informace. Obě investice byly financovány investičním úvěrem. Dle doporučených kritérií pro přijetí společností meto hodnocení efektivnosti je vhodné přijmout obě dvě investice. Investice II. je pro vybranou společnost mnohem výhodnější než první investice. V závěru diplomové práce navrhuji zrealizovat investici II., která se týká výstavby fóliových skleníků o rozměru 8x30m po 3 kusech.

# SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BAMBÁSEK, Pavel. *Jak investovat sám a bez bank: český investiční průvodce*. Praha: Vojtěch Valda - Venkovský dům, 2019, 220 s. ISBN 978-80-906031-1-0.

BELÁS, Jaroslav. *Podniková ekonomika III*. Řízení a ekonomika podniku. Zlín: Strategický projekt UTB, 2018, 279 s.

BLOCK, Stanley B., Geoffrey A. HIRT a Bartley R. DANIELSEN. *Foundations of financial management*. 15th. New York, NY: McGraw-Hill Education, c2014, 685 s. ISBN 978-0- 07-786161-2.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. Thirteenth edition. New York: McGraw-Hill Education. The McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate, [2020], 918 s. ISBN 978-1-260-56555-3.

BRIGHAM, Eugene F a Michael C EHRHARDT. *Financial management: theory and practice.* 14th Edition. Australia: SOUTH-WESTERN CENGAGE Learning. c2014, 1163 s. ISBN 978-1-111-97221-9.

DAMODARAN, Aswath, 2012. Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset. Third edition. Hoboken: Wiley, 874 s. ISBN 9781118011522.

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

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021, 257 s. ISBN 978-80-87865-71-2.

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

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 304 s. ISBN 978-80- 247-5104-7.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi.* Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013, 268 s. ISBN 978-80-7478-011-0.

HRDÝ, Milan. *Dlouhodobý finanční management*. Praha: Wolters Kluwer, 2019, 184 s. ISBN 978-80-7598-318-3.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 362 s. Expert. ISBN 978-80-247-4670-8.

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.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019, 261 s. ISBN 978-80-738-0756-6.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 978-80- 271-0563-2.

KORECKÝ, Michal a Václav TRKOVSKÝ. *Management rizik projektů: se zaměřením na projekty v průmyslových podnicích*. Michal Korecký, Václav Trkovský. Praha: Grada, 2011, 583 s. ISBN 978-80-247-3221-3.

KRAUSEOVÁ, Jaruše. *Finanční projekt firmy do kapsy*. Praha: Bilance, 2013, 154 s. ISBN 978-80-86371-57-3.

LUSTIG, Yoram. *Multi-asset investing: a practical guide to modern portfolio management*. Petersfield: Harriman House, 2013, 514 s. ISBN 9780857192516.

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

MAYO, Herbert B. B*asic finance: an introduction to financial institutions, investments, and management*. Twelfth edition. Boston, MA, USA: Cengage, [2019], 580 s. ISBN 978-1-337-69101-7

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

PROSTĚJOVSKÁ, Zita, *Management rizik* – Vyd. 1. Praha, Vysoká škola ekonomie a managementu, 2013. 95 s. ISBN 978-80-87839-06-5.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012, 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 s. ISBN 978-80-271-3124-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 s. ISBN 9788027120284.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009, 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 271 s. ISBN 9788027104130.

SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL. *Účetnictví - výkaznictví podle českých účetních předpisů*. 2. aktualizované vydání. Praha: Institut certifikace účetních, Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, 2018, 154 s. ISBN 978-80-87985-17-5.

SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada, 2013, 175 s. ISBN 978-80-247-4593-0.

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

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice, 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada), 2018, 256 s. ISBN 978-80-271-0689-9.

TETŘEVOVÁ, Liběna. *Financování projektů*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006, 181 s. ISBN 80-86946-09-6.

VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-712.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012, 570 s. ISBN 9788024743721.

**Elektronické zdroje**

BUSINESSINFO.CZ, © 2022. Techniky a metody finanční analýzy [online]. [cit. 2022-07-05]. Dostupné z: https://www.businessinfo.cz/navody/techniky-a-metody-financni-analyzy/#rozuka

DAMODARAN ONLINE, © 2022. Betas by Sector. Damodaran online [online]. New York: Aswath Damodaran [cit. 2022-07-15]. Dostupné z: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

Dostupné z: https://managementmania.com/cs/swot-analyza

FARMER Tunele foliowe, © 2022. Fóliové tunely [online]. [cit. 2022-03-30]. Dostupné z: https://www.tunele-foliowe.pl/foliove-tunely.html

FinAnalysis Finanční analýza podniku, © 2000 – 2022. Jak kvalifikovaně zjistíte, zda váš podnik přináší hodnotu nebo se neblíží k bankrotu? [online]. [cit. 2022-03-25]. Dostupné z: https://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html

KURZY.CZ, © 2022. Výnos dluhopisu 10R-ČR (Úrokové sazby finančních trhů [%]) - ekonomika ČNB. Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o. [cit. 2022-07-15]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/

Managementmania, © 2011-2016. SWOT analýza [online]. [cit. 2022-03-15].

Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2022. Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik

Společnost XY, © 2022. Vybraná společnost XY [online]. [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: www.vybranáspolečnost.cz

**Interní materiály**

Účetní výkazy vybrané společnosti z let 2017-2020.

Výroční zprávy společnosti 2017-2020.

# SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

| | |
|---|---|
| CF | Cash Flow |
| ČPK | Čistý pracovní kapitál |
| ČSH | Čistá současná hodnota |
| D | Daňové efekty |
| Ds | Doba návratnosti |
| EAT | Zisk po zdanění |
| EBIT | Zisk před úroky a zdaněním |
| IC | Investovaný kapitál |
| IR | Index rentability (ziskovosti) |
| K | Kapitálový výdaj |
| NPV | Čistá současná hodnota |
| PCDZ | Prodejní cena daného zařízení |
| PI | Index ziskovosti |
| Pn | Peněžní příjmy z investice |
| ROA | Rentabilita celkového kapitálu |
| ROE | Rentabilita vlastního kapitálu |
| ROI | Rentabilita investovaného kapitálu |
| ROS | Rentabilita tržeb |
| VVP | Vnitřní výnosové procento |
| WACC | Průměrné vážené náklady na kapitál |

# SEZNAM OBRÁZKŮ

*Obrázek 1 Stadia života projektu (Fotr a Souček, 2011, s. 24)* ..... 17
*Obrázek 2 Čistý pracovní kapitál (Knápková, Pavelková a Šteker, 2017, s. 86)* ..... 29
*Obrázek 3 Investiční trojúhelník (Máče, 2006)* ..... 32
*Obrázek 4 Vývoj likvidit v letech 2017 - 2020 (vlastní zpracování)* ..... 53
*Obrázek 5 Srovnání vybraných ukazatelů aktivity společnosti (vlastní zpracování)* ..... 54
*Obrázek 6 Vývoj ČPK v letech 2017 – 2020 (vlastní zpracování)* ..... 55
Obrázek 7 *Harmonogram činností investičního projektu (vlastní zpracování)* ..... 62

# SEZNAM TABULEK

*Tabulka 1 SWOT analýza společnosti XY, s.r.o. (vlastní zpracování)*.....44
*Tabulka 2 Horizontální analýza aktiv a pasiv společnosti (vlastní zpracování)* .....47
*Tabulka 3 Horizontální analýza výnosů a nákladů společnosti (vlastní zpracování)* .....48
*Tabulka 4 Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti (vlastní zpracování)*.....49
*Tabulka 5 Vertikální analýza výnosů a nákladů (vlastní zpracování)*.....50
*Tabulka 6 Vývoj výsledku hospodaření 2017-2020 (vlastní zpracování)*.....51
*Tabulka 7 Ukazatele rentability společnosti (vlastní zpracování)*.....51
*Tabulka 8 Ukazatele zadluženosti společnosti (vlastní zpracování)* .....52
*Tabulka 9 Ukazatele likvidity společnosti (vlastní zpracování)* .....52
*Tabulka 10 Ukazatele aktivity společnosti (vlastní zpracování)* .....53
*Tabulka 11 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti (vlastní zpracování)* .....55
*Tabulka 12 Výpočty Z-skóre (vlastní zpracování)* .....56
*Tabulka 13 Výpočty Indexu IN05 (vlastní zpracování)* .....56
*Tabulka 14 Hodnotící škála konkurence (vlastní zpracování)* .....58
Tabulka 15 *Bodové hodnocení konkurence (vlastní zpracování)* .....58
*Tabulka 16 Technické specifikace obou investic skleníků (vlastní zpracování* .....60
*Tabulka 17 Parametry úvěru od Air bank, a.s. (vlastní zpracování dle nabídky banky)* ....63
*Tabulka 18 Celkové náklady úvěru od Air bank a.s. (vlastní zpracování dle nabídky banky)* .....64
*Tabulka 19 Parametry úvěru od České spořitelny, a.s.* .....64
*Tabulka 20 Celkové náklady úvěru od České spořitelny, a.s.*.....64
*Tabulka 21 Srovnání úvěrových produktů (vlastní zpracování)*.....65
*Tabulka 22 Splátkový kalendář úvěru od Air bank (vlastní zpracování)* .....66
*Tabulka 23 Kapitálové výdaje pro obě investice skleníků (vlastní zpracování)*.....67
*Tabulka 24 Peněžní příjmy z investice I. – skleník 7x20m pro rok 2023 až 2032* .....68
*Tabulka 25 Peněžní příjmy z investice II. – skleník 8x30m pro rok 2023 až 2032*.....69
*Tabulka 26 Vývoj tržeb společnosti bez investice (Výkaz zisku a ztráty společnosti)*.....69
*Tabulka 27 Odpisový plán obou investic (vlastní zpracování)*.....70
*Tabulka 28 Plán daňových odpisů investice I. – skleník 7x20m (vlastní zpracování)*.....70
*Tabulka 29 Plán daňových odpisů investice II. – skleník 8x30m (vlastní zpracování)* .....71
*Tabulka 30 Předpokládané provozní náklady investice I. – skleník 7x20m* .....72
*Tabulka 31 Předpokládané provozní náklady investice II. – skleník 8x30m*.....72
*Tabulka 32 Plánované cash flow při financování úvěrem investice I. (vlastní zpracování)*73

*Tabulka 33 Plánované cash flow při financování úvěrem investice II. (vlastní zpracování)* ..... 73
*Tabulka 34 Výpočty výnosnosti investic obou skleníků (vlastní zpracování)* ..... 75
*Tabulka 35 Výpočty doby návratnosti obou skleníků (vlastní zpracování)* ..... 76
*Tabulka 36 Výpočty k ČSH investice I. (vlastní zpracování)* ..... 77
*Tabulka 37 Výpočty k ČSH investice II. (vlastní zpracování)* ..... 77
*Tabulka 38 Výpočet indexu ziskovosti obou variant (vlastní zpracování)* ..... 78
*Tabulka 39 Matice hodnocení rizik (Fotr a Hlinica, s. 38, 2014)* ..... 81
*Tabulka 40 Matice rizik investičního projektu (vlastní zpracování)* ..... 82
*Tabulka 41 Parametry investičních projektů (vlastní zpracování)* ..... 84
*Tabulka 42 Srovnání výsledků metod hodnocení efektivnosti investic (vlastní zpracování)* 85

# SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Majetková struktura společnosti

Příloha P II: Finanční struktura společnosti

Příloha P III: Výkaz zisku a ztráty společnosti

Příloha P IV: Schéma investičních záměrů

Příloha P V: Tržby z investic

Příloha P VI: Cash flow investice I. - 7x20m 10 let

Příloha P VII: Cash flow investice II. – 8x30m 10 let

# PŘÍLOHA P I: MAJETKOVÁ STRUKTURA SPOLEČNOSTI

| (v tis. Kč) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| **AKTIVA CELKEM** | 1 562 | 1 352 | 1 654 | 1 464 |
| **Stálá aktiva** | **438** | **449** | **350** | **534** |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Dlouhodobý hmotný majetek** | 438 | 449 | 350 | 534 |
| **Pozemky a stavby** | 134 | 270 | 250 | 230 |
| Stavby | 134 | 270 | 250 | 230 |
| Hmotné movité věci a jejich soubory | 304 | 179 | 100 | 304 |
| **Oběžná aktiva** | **1 165** | **955** | **1 324** | **956** |
| **Zásoby** | 144 | 166 | 72 | 54 |
| Materiál | 119 | 141 | 42 | 31 |
| **Výrobky a zboží** | 25 | 25 | 30 | 23 |
| Zboží | 25 | 25 | 30 | 23 |
| **Pohledávky** | 572 | 344 | 797 | 262 |
| **Krátkodobé pohledávky** | 572 | 344 | 797 | 262 |
| Pohledávky z obchodních vztahů | 446 | 224 | 484 | 181 |
| **Pohledávky - ostatní** | 126 | 120 | 313 | 81 |
| Stát - daňové pohledávky | 97 | 86 | 270 | 0 |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy | 29 | 34 | 43 | 81 |
| **Peněžní prostředky** | 449 | 445 | 455 | 640 |
| Peněžní prostředky v pokladně | 17 | 16 | 5 | 39 |
| Peněžní prostředky na účtech | 432 | 429 | 450 | 601 |
| **Časové rozlišení aktiv** | -41 | -52 | -20 | -26 |
| Náklady příštích období | -41 | -52 | -20 | -26 |

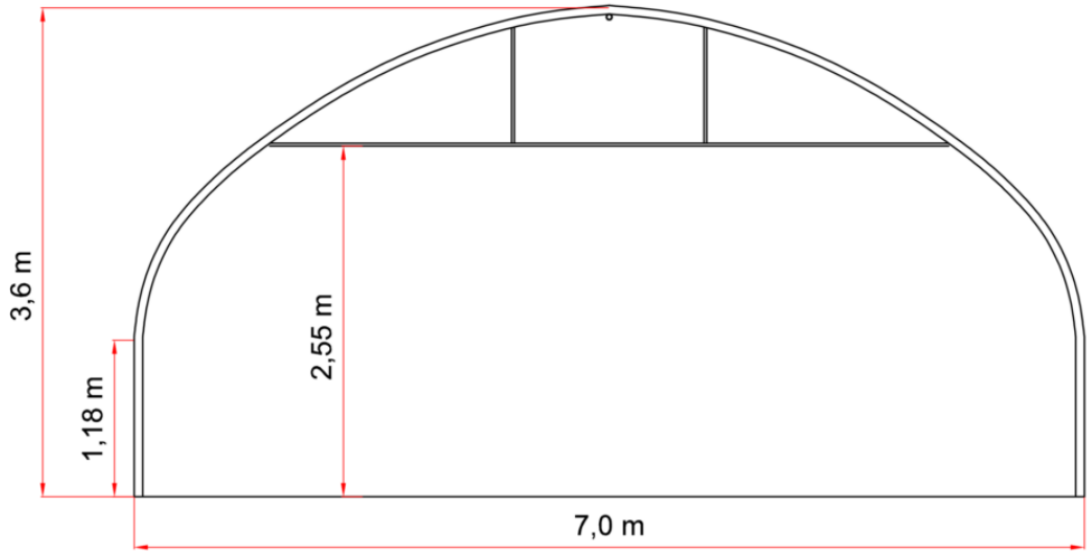
# PŘÍLOHA P II: FINANČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI

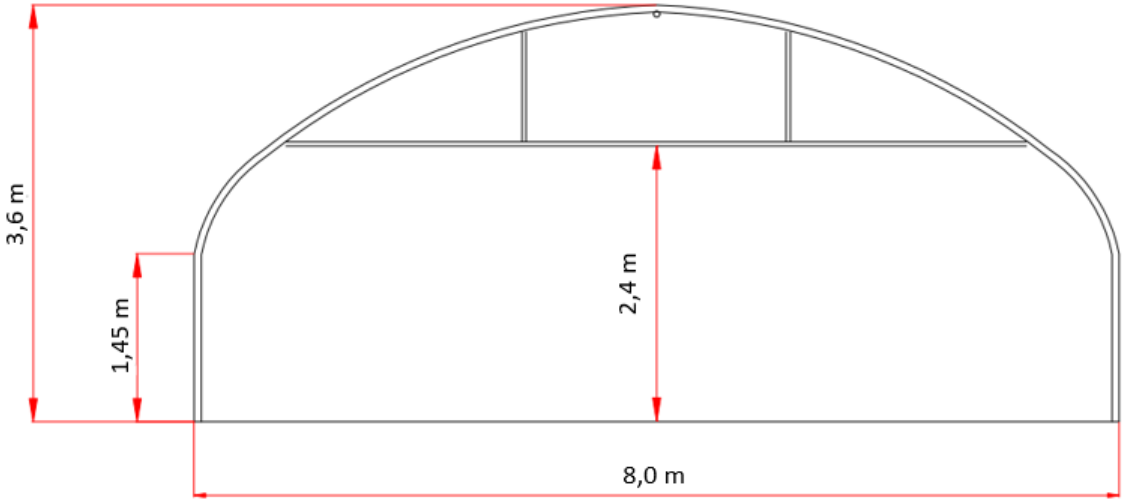
| (v tis. Kč) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| **PASIVA CELKEM** | 1 562 | 1 352 | 1 654 | 1 464 |
| **Vlastní kapitál** | **-434** | **-526** | **-123** | **-115** |
| **Základní kapitál** | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Základní kapitál | 100 | 100 | 100 | 100 |
| **Fondy ze zisku** | 40 | 40 | 40 | 40 |
| Ostatní rezervní fondy | 20 | 20 | 20 | 20 |
| Statutární a ostatní fondy | 20 | 20 | 20 | 20 |
| Výsledek hospodaření minulých let | -788 | -574 | -667 | -263 |
| Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let | -788 | -574 | -667 | -263 |
| Výsledek hospodaření běžného účet. období | 214 | -92 | 404 | 8 |
| **Cizí zdroje** | **1 996** | **1 878** | **1 777** | **1 579** |
| Rezervy | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Závazky** | 1 996 | 1 878 | 1 777 | 1 579 |
| **Krátkodobé závazky** | 1 996 | 1 878 | 1 777 | 1 579 |
| Krátkodobé přijaté zálohy | 272 | 272 | 0 | 0 |
| Závazky z obchodních vztahů | 850 | 752 | 1 045 | 830 |
| **Závazky - ostatní** | 874 | 854 | 732 | 749 |
| Závazky ke společníkům | 829 | 829 | 659 | 767 |
| Závazky k zaměstnancům | 26 | 17 | 48 | 52 |
| Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění | 14 | 8 | 25 | 27 |
| Stát - daňové závazky a dotace | 5 | 0 | 0 | -97 |
| **Časové rozlišení pasiv** | 0 | 0 | 0 | 0 |

# PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI

| (v tis. Kč) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|
| | | | | |
| Tržby z prodeje výrobků a služeb | 2 502 | 2 393 | 2 899 | 2 512 |
| Tržby za prodej zboži | 1 729 | 2 125 | 1 790 | 1 678 |
| **Výkonová spotřeba** | 2 454 | 3 418 | 2 853 | 2 538 |
| Náklady vynaložené na prodané zboži | 1 377 | 1700 | 1 364 | 1 323 |
| Spotřeba materiálu a energie | 685 | 1 115 | 1 058 | 814 |
| Služby | 392 | 603 | 431 | 401 |
| Změna stavu zásob vlastni činnosti | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Aktivace | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Osobní náklady** | 1 201 | 1 191 | 1 598 | 1 468 |
| Mzdové náklady | 1 066 | 1 072 | 1 355 | 1 279 |
| **Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní** | 135 | 119 | 243 | 189 |
| Náklady na sociální zabezpečeni a zdravotni poj | 125 | 109 | 231 | 177 |
| Ostatni náklady | 10 | 10 | 12 | 12 |
| Úpravy hodnot v provozni oblasti | 284 | 99 | 117 | 151 |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hm | 284 | 99 | 117 | 151 |
| Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hm | 284 | 99 | 117 | 151 |
| **Ostatní provozní výnosy** | 325 | 391 | 660 | 279 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Jiné provozni výnosy | 325 | 391 | 660 | 279 |
| **Ostatní provozní náklady** | 43 | 16 | 16 | 17 |
| Daně a poplatky | 16 | 16 | 16 | 17 |
| Jiné provozni náklady | 27 | 0 | 0 | 0 |
| **Provozní výsledek hospodaření** | 574 | 185 | 765 | 295 |
| Ostatni finanční náklady | 360 | 277 | 361 | 275 |
| Finanční výsledek hospodařeni | -360 | -277 | -361 | -275 |
| **Výsledek hospodaření před zdaněním** | 214 | -92 | 404 | 20 |
| Daň z příjmů | 0 | 0 | 0 | 12 |
| Daň z příjmů splatná | 0 | 0 | 0 | 12 |
| **Výsledek hospodaření po zdanění** | 214 | -92 | 404 | 8 |
| **Výsledek hospodaření za účetní období** | 214 | -92 | 404 | 8 |
| Čistý obrat za účetni období | 4 556 | 4 909 | 5 349 | 4 469 |

# PŘÍLOHA P IV: SCHÉMA INVESTIČNÍCH ZÁMĚRŮ



# PŘÍLOHA P V: TRŽBY Z INVESTIC

| SKLENÍK 1 (v Kč) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| OPTIMISTICKÁ | 0 | 1 260 000 | 1 285 200 | 1 310 960 | 1 258 460 | 1 208 060 | 1 232 280 | 1 256 920 | 1 206 660 | 1 230 740 |
| REALISTICKÁ | 0 | 672 000 | 685 440 | 699 149 | 671 183 | 644 336 | 657 222 | 670 367 | 643 552 | 656 423 |
| PESIMISTICKÁ | 0 | 420 000 | 428 400 | 436 968 | 419 489 | 402 710 | 410 764 | 418 979 | 402 220 | 410 264 |

| SKLENÍK 2 (v Kč) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| OPTIMISTICKÁ | 0 | 2 205 000 | 2 249 100 | 2 294 082 | 2 202 319 | 2 114 226 | 2 156 510 | 2 199 641 | 2 111 655 | 2 153 888 |
| REALISTICKÁ | 0 | 1 176 000 | 1 199 520 | 1 223 510 | 1 174 570 | 1 127 587 | 1 150 139 | 1 173 142 | 1 126 216 | 1 148 740 |
| PESIMISTICKÁ | 0 | 735 000 | 749 700 | 764 694 | 734 106 | 704 742 | 718 837 | 733 214 | 703 885 | 717 963 |

# PŘÍLOHA P VI: CASH FLOW INVESTICE I. - 7X20M 10 LET

| SKLENÍK 1 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Přírůstek tržeb | 0 | 672 000 | 685 440 | 699 149 | 671 183 | 644 336 | 657 222 | 670 367 | 643 552 | 656 423 |
| Přírůstek provozních nákladů | 354 238 | 361 952 | 374 295 | 384 177 | 393 937 | 402 798 | 411 715 | 420 707 | 429 763 | 438 887 |
| Odpisy | 60 291 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 100 |
| Úroky z úvěru | 46 283 | 16 657 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zisk před zdaněním | 247 664 | 178 290 | 196 044 | 199 871 | 162 145 | 126 437 | 130 406 | 134 559 | 98 688 | 102 436 |
| Daň 19 % | 47056 | 33875 | 37248 | 37975 | 30808 | 24023 | 24777 | 25566 | 18751 | 19463 |
| Zisk po zdanění | 200 608 | 144 415 | 158 796 | 161 896 | 131 337 | 102 414 | 105 629 | 108 993 | 79 937 | 82 973 |
| Odpisy | 60 291 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 101 | 115 100 |
| CF provozní | 260899 | 259516 | 273897 | 276997 | 246438 | 217515 | 220730 | 224094 | 195038 | 198073 |
| Kumulované CF | 260899 | 520415 | 794312 | 1071308 | 1317747 | 1535261 | 1755991 | 1980085 | 2175123 | 2373197 |
| Diskontované CF | 237181 | 214476 | 205783 | 189192 | 153019 | 122782 | 113269 | 104541 | 82715 | 76366 |

# PŘÍLOHA P VII: CASH FLOW INVESTICE II. - 8X30M 10 LET

| SKLENÍK 2 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Přírůstek tržeb | 0 | 1 176 000 | 1 199 520 | 1 223 510 | 1 174 570 | 1 127 587 | 1 150 139 | 1 173 142 | 1 126 216 | 1 148 740 |
| Přírůstek provozních nákladů | 453 978 | 463 935 | 478 557 | 490 758 | 502 896 | 514 173 | 525 563 | 537 068 | 548 691 | 560 434 |
| Odpisy | 47 209 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 125 |
| Úroky z úvěru | 37 867 | 13 629 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zisk před zdaněním | 371 902 | 608 310 | 630 837 | 642 626 | 581 548 | 523 288 | 534 450 | 545 948 | 487 399 | 498 181 |
| Daň 19 % | 70661 | 115579 | 119859 | 122099 | 110494 | 99425 | 101546 | 103730 | 92606 | 94654 |
| Zisk po zdanění | 301 241 | 492 731 | 510 978 | 520 527 | 471 054 | 423 863 | 432 905 | 442 218 | 394 793 | 403 527 |
| Odpisy | 47 209 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 126 | 90 125 |
| CF provozní | 348450 | 582857 | 601104 | 610653 | 561180 | 513989 | 523031 | 532344 | 484919 | 493652 |
| Kumulované CF | 348450 | 931307 | 1532411 | 2143064 | 2704244 | 3218233 | 3741264 | 4273608 | 4758527 | 5252178 |
| Diskontované CF | 316773 | 481700 | 451618 | 417084 | 348449 | 290134 | 268397 | 248342 | 205653 | 190324 |