

# **Projekt financování investičního záměru společnosti XY, s. r. o.**

Bc. Iveta Juráňová

---

Diplomová práce  
2015

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav podnikové ekonomiky  
akademický rok: 2014/2015

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Iveta Juráňová  
Osobní číslo: M13367  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: Podniková ekonomika  
Forma studia: prezenční

Téma práce: Projekt financování investičního záměru společnosti XY, s. r. o.

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

### I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši související s oblastí financování investičního záměru podniku.

### II. Praktická část

- Zhodnoťte finanční situaci společnosti pomocí finanční analýzy.
- Analyzujte možnosti financování investičního záměru s ohledem na jejich dostupnost a efektivnost pro společnost.
- Zpracujte projekt financování investičního záměru společnosti, navrhněte nejnvýhodnější variantu a proveďte rizikovou analýzu.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

EHRHARDT, Mike a Erich A. HELFERT. Financial management: theory and practice. 14th Ed. Eagan, MN: Cengage Learning, 2013. ISBN 978-111-1972-219  
HELFERT, Erich A. Financial analysis: tools and techniques: a guide for managers. New York: McGraw-Hill, 2001, 485 p. ISBN 00-713-7834-0.  
MARTINOVIČOVÁ, Dana. Základy ekonomiky podniku. Praha: Alfa Publishing, 2006, 178 s. ISBN 80-868-5150-8.  
SCHOLLEOVÁ, Hana. Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice. Praha: Grada, 2009, 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7  
SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Zuzana Virglerová, Ph.D.  
Ústav podnikové ekonomiky  
Datum zadání diplomové práce: 16. února 2015  
Termín odevzdání diplomové práce: 27. dubna 2015

Ve Zlíně dne 16. února 2015

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



doc. Ing. Boris Popesko, Ph.D.  
ředitel ústavu

**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,**

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

Ve Zlíně 27. 4. 2015

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Cílem této diplomové práce je navrhnout vhodné financování investičního záměru společnosti XY, s. r. o. V teoretické části jsou investice a investiční projekty klasifikovány dle různých hledisek a jsou popsány jednotlivé fáze investičního projektu. Dále tato část obsahuje poznatky o finanční analýze potřebné pro zhodnocení finanční situace společnosti. V neposlední řadě je zaměřena na možnosti financování investičního záměru a metody hodnocení efektivnosti, následuje také SWOT-analýza a riziková analýza. V praktické části se nachází představení společnosti XY, její historie a hlavní činnosti výroby. Následuje podrobně vypracována finanční analýza s potřebnými ukazateli, díky kterým jsou dále navrženy možnosti financování investice. V závěrečné části je zhodnocena efektivnost investice, je vypracována SWOT-analýza, riziková analýza a v poslední řadě celkové zhodnocení projektu.

Klíčová slova:

Finanční analýza, investice, financování, riziková analýza, čistá současná hodnota.

## **ABSTRACT**

The main aim of this diploma thesis is to provide a convenient business plan funding for the XY Company Ltd. The theoretical part contains investments and investment projects which are classified according to several aspects. Each phase of the investment project is described as well. Next, this section contains information concerning the financial analysis which is necessary for the evaluation of the company's financial situation. Finally, it is focused on the possibility of the business plan funding together with the methods for evaluating the effectiveness. SWOT-analysis and risk analysis are included as well. In the practical part, the introduction of the company XY its history and main activities of the production are introduced. Following section focuses on a detailed financial analysis prepared with the necessary indicators with the aid of which further investment options are proposed. The final section evaluates the effectiveness of the investment, the SWOT-analysis the risk analysis as well as an overall project evaluation.

Keywords:

Financial analysis, investment, financing, risk analysis, net present value

Touto cestou chci poděkovat mé vedoucí, paní Ing. Zuzaně Virglerové, za užitečné rady a pomoc při zpracování diplomové práce. Také společnosti XY, s. r. o. za umožnění nahlédnout do její činnosti a pomoci jí při rozhodování. Především však chci poděkovat mé sestře, za poskytnutí podpory během celého studia.

## OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>12</b>
1.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	13
1.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	14
1.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	15
1.3.1 Analýza rentability .....	15
1.3.2 Analýza aktivity .....	17
1.3.3 Analýza likvidity .....	19
1.3.4 Analýza zadluženosti .....	20
1.3.5 Index IN05 .....	20
<b>2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ</b> .....	<b>21</b>
2.1 KLASIFIKACE INVESTIC A INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ .....	21
2.2 FÁZE INVESTIČNÍHO PROJEKTU .....	23
2.2.1 Fáze předinvestiční .....	24
2.2.2 Fáze investiční .....	26
2.2.3 Fáze provozní .....	26
2.2.4 Ukončení provozu a likvidace .....	27
<b>3 ZDROJE FINANCOVÁNÍ</b> .....	<b>28</b>
3.1.1 Interní zdroje .....	28
3.1.2 Externí zdroje .....	31
<b>4 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU</b> .....	<b>34</b>
<b>5 SWOT-ANALÝZA</b> .....	<b>38</b>
<b>6 ŘÍZENÍ RIZIKA</b> .....	<b>40</b>
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>41</b>
<b>7 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI XY, S. R. O.</b> .....	<b>42</b>
7.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI XY, S. R. O. ....	43
7.2 LISOVÁNÍ PLASTŮ .....	43
7.3 VÝROBA PALNÍKŮ A KOVOVÝROBA .....	43
<b>8 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY, S. R. O.</b> .....	<b>45</b>
8.1 ANALÝZA VÝKAZŮ .....	45
8.1.1 Rozvaha .....	45
8.1.2 Analýza výkazu zisku a ztrát .....	48
8.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	51
8.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	52
8.3.1 Ukazatelé rentability .....	52
8.3.2 Ukazatel likvidity .....	55
8.3.3 Ukazatel aktivity .....	57
8.3.4 Ukazatel zadluženosti .....	59
8.3.5 Index IN05 .....	60

8.4	SOUHRNNÉ VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY .....	61
<b>9</b>	<b>INVESTIČNÍ ZÁMĚR .....</b>	<b>62</b>
9.1	PŘEDSTAVENÍ INVESTICE .....	62
9.1.1	Standardní vybavení ELEKTRON 50 – 300 .....	63
9.1.2	Služby .....	64
<b>10</b>	<b>ZDROJE FINANCOVÁNÍ .....</b>	<b>65</b>
10.1.1	Prodej starého stroje .....	65
10.1.2	Nerozdělený zisk .....	65
10.1.3	Bankovní úvěr .....	65
10.1.4	Leasing .....	69
10.1.5	Dodavatelský úvěr .....	70
<b>11</b>	<b>ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ.....</b>	<b>73</b>
<b>12</b>	<b>HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU.....</b>	<b>75</b>
12.1	DOBA NÁVRATNOSTI .....	76
12.2	ČISTÁ SOUČASNÁ HODNOTA .....	77
12.3	VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO .....	77
12.4	INDEX ZISKOVOSTI .....	78
12.5	SOUHRNNÉ ZHODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTICE .....	78
<b>13</b>	<b>SWOT-ANALÝZA.....</b>	<b>80</b>
<b>14</b>	<b>RIZIKOVÁ ANALÝZA.....</b>	<b>81</b>
14.1	OPATŘENÍ PROTI VZNIKU RIZIKA .....	82
<b>15</b>	<b>ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ PROJEKTU .....</b>	<b>84</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>86</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>87</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>90</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>91</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ.....</b>	<b>92</b>
	<b>SEZNAM TABULEK .....</b>	<b>93</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>94</b>



## ÚVOD

Investiční projekty jsou důležité pro každý podnik, jejich kvalitní zpracování ovlivňuje úspěšnost celého projektu. Rozhodování o vložení volných finančních prostředků do rozvoje a zvyšování efektivnosti výrobního portfolia slouží pro zlepšování konkurenceschopnosti na trhu, zabezpečování prosperity a zvyšování hodnoty podniku.

V rámci této diplomové práce se vložené finanční prostředky zhodnotí nejen v rozvoji výroby, ale také společnost bude mít ekologičtější a ekonomičtější výrobní provoz. Cílem práce je navrhnout zdroje financování pro zamýšlenou investici společnosti XY, s. r. o.

Teoretická část této práce bude zaměřena, mimo jiné, na popis finanční analýzy, která obsahuje jednotlivé analýzy ukazatelů, absolutních, rozdílových i poměrových. Popsané výpočty poměrových ukazatelů budou poté použity v praktické části. Dále se tato část zabývá klasifikací investic a investičních projektů i s definicí jednotlivých fází projektů. Podrobně identifikované zdroje financování slouží pro seznámení se s interními a externími zdroji vhodnými pro financování plánované investice ve společnosti XY, s. r. o. Dále je teoreticky definováno hodnocení efektivnosti investičního projektu, a to pomocí metod doby návratnosti investice, čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta a indexu ziskovosti. Pro zhodnocení investice také přispívá SWOT-analýza a riziková analýza.

V praktické části jsou aplikovány všechny informace zahrnuté do části teoretické. Projekt financování investičního záměru je vytvořen pro společnost XY, které bude blíže představena a následně provedena její finanční analýza z poskytnutých finančních údajů. Analýzou rozvahy i výkazu zisku a ztráty budou vyčísleny všech poměrových ukazatelů, rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, a také zjištěn index IN05. Bude podrobně představena zamýšlená investice společnosti XY, její vybavení i poskytnuté služby od dodavatele. Pro financování budou zhodnoceny možné varianty a blíže definovány. Z nich bude vybrána nejvhodnější varianta a ta se poté použije pro financování. Posléze budou provedeny výpočty hodnocení efektivnosti se zjištěním výnosového procenta či výsledné rentability investice. Celkový přínos nebo rizikovost se zjistí pomocí SWOT-analýzy a rizikové analýzy.

Na závěr bude celý projekt posouzen komplexně, bude navrhnout vhodný zdroj financování a projekt bude doporučen nebo nedoporučen.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této diplomové práce je návrh zdroje financování investičního záměru společnosti XY, s. r. o. Investičním záměrem je pořízení nového stroje pro výrobu plastů, za účelem zefektivnění a rozšíření výroby. Vedlejším cílem je zpracování finanční analýzy, díky které budou prozkoumány finanční zdroje a zjištěno finanční zdraví společnosti. Budou analyzovány podnikové reporty, rozvaha a výkazy zisku a ztráty, které pomohou k dalšímu zkoumání finanční situace. Pomocí poměrových ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, bude procentuálně vyjádřeno, jakou rentabilitou společnost disponuje, jak je likvidní, anebo zadlužená. Ukazatel aktivity ukáže, jaký je roční obrat pohledávek či závazků, zásob nebo celkových aktiv. Zda může být investice realizována, bude určeno pomocí finanční analýzy.

Dále bude následovat analýza různých možností financování investičního záměru. Analyzovány budou vlastní zdroje i cizí zdroje. Z vlastních zdrojů mohou být použity například zisk z prodeje starého stroje, nerozdělený zisk, finanční majetek. Ze zdrojů cizích to může být leasing nebo úvěr.

Dalším vedlejším cílem je zhodnocení investice z hlediska efektivnosti, při které budou použity ukazatele doby návratnosti, čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta a indexu ziskovosti. Díky těmto metodám bude zjištěna efektivnost investice pro společnost, její výnosnost a rentabilitu.

Další metody použité v práci bude SWOT-analýza, díky které se zjistí silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby. A riziková analýza i s návrhy opatření proti riziku.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Pro prosperování podniku je důležité správné finanční rozhodování podložené finanční analýzou, jejímž cílem je odhalit silné a slabé stránky firmy a tyto informace následně využít k řízení podniku. Úkolem finanční analýzy je dle Martinovičové D. (2006, str. 154) posoudit úroveň současné finanční situace podniku, ale také jeho vyhlídky do budoucnosti, připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku a k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Zdroje údajů pro finanční analýzu lze dle Synka M. a Kislingerové E. (2010, str. 253) rozdělit na interní a externí. Mezi interní údaje je možné zařadit např. finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow), výroční zprávy, statistické šetření, údaje manažerského účetnictví. Externími údaji jsou pak informace o konkurenčních podnicích získané např. ze Statistické ročenky ČSÚ a z Obchodního rejstříku.

Výsledky finanční analýzy mohou využívat externí i interní uživatelé. Mezi externí uživatele můžeme zařadit banky, věřitele, investory, manažery konkurence, stát a jeho orgány, zákazníky i dodavatele. Interní výsledky finanční analýzy využívají manažeři, odbory i ostatní zaměstnanci podniku.

*Hlavními etapami finanční analýzy jsou:*

1. Volba a výpočet ukazatelů a srovnávacích základů
2. Analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů
3. Hodnocení vývoje ukazatelů v čase
4. Hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli
5. Návrh opatření na zlepšení

(Martinovičová D., 2006, str. 155)

### **Techniky používané ve finanční analýze**

Na úvod je třeba podotknout, že systém finanční analýzy není kodifikovaný, není žádným způsobem legislativně upraven, ani zde nejsou zavedeny jednotné standardy, jako je tomu např. ve finančním účetnictví a daňové problematice. Tato situace komplikuje provádění samotné finanční analýzy. I když neexistuje oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se obecně přijímané rozborové techniky analýz.

Patří sem především rozbor absolutních ukazatelů, procentní rozbor, poměrové ukazatele, Altmanův vzorec a jiné metody predikce finanční tísně, vzorec Du Pont, pyramidová

analýza a také ukazatele přidané hodnoty (MVA, EVA), aj. (Synek M. a Kislingerová E., 2010, str. 253)

### Ukazatele pro finanční analýzu

Dle Soukupové V. a Strachotové D. (2009, str. 54) si management podniku pro potřeby rozhodování obvykle volí jen několik málo ukazatelů. Jednotlivá odvětví používají často specifické ukazatele, které nemá význam používat v odvětvích jiných.

Tab. 1 Přehled typů ukazatelů finanční analýzy (Martinovičová D., 2006, str. 157)

ukazatele	extenzivní (objemové)	stavové	položky aktiv položky pasiv	absolutní
		rozdílové	čistý pracovní kapitál čistý peněžní majetek čisté pohotové prostředky	rozdílové
		tokové	cash flow za období	absolutní
			položky výkazu zisku a ztráty za období změny stavových a rozdílových ukazatelů za období	rozdílové
		nefinanční	nefinanční	absolutní rozdílové
	intenzivní (relativní)	stejnorodé	tempo růstu (v %) indexy růstu, procento růstu struktury (procento z celku) vztahové (stavový uk./stavový uk.; tokový uk./tokový uk.)	poměrové
		nestejnorodé	doby obrátu (stavový uk./tokový uk.; a naopak) počet obrátek za období (tokový uk./stavový uk.; a naopak) ostatní (extenzivní uk./nefinanční uk.; a naopak)	

#### 1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou stavové a tokové veličiny tvořící obsah účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow. Stavové veličiny se nachází v rozvaze, kde je hodnota majetku a kapitálu uvedena ke konkrétnímu datu, tokové veličiny pak najdeme ve výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow, vyjadřující objem např. tržeb, kterých bylo dosaženo za určité období. (Absolutní ukazatele, ©2014, online)

Jak uvádí Martinovičová D. (2006, str. 155, 156) pomocí absolutních ukazatelů se provádí analýza trendů, tzv. horizontální analýza a procentní analýza položek, tzv. vertikální analýza.

### **Horizontální analýza (analýza trendů)**

Horizontální analýza porovnává změny ukazatelů v časové řadě. U této analýzy je nutné mít k dispozici delší časovou řadu údajů (alespoň za období 5–10 let) a vyloučit případné náhodné a mimořádné vlivy (např. následky živelných katastrof). Při hodnocení musíme brát v úvahu, mimo jiné, také změny tržního prostředí (např. změny cen materiálu a ostatních vstupů, daňové změny, změny konkurenčního prostředí, změny preferencí zákazníků, změny na trhu kapitálu, mezinárodní vlivy i změny v domácí politické situaci). Tato analýza ukáže, zda se v čase situace určité oblasti nebo celého podniku zlepšuje, nebo je tomu právě naopak. Obvykle se ke znázornění používá graf (spojnicový či sloupcový). (Synek M. a Kislingerová E., 2010, str. 256)

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza je založena na procentním rozboru finančních výkazů. Dle Synka M. a Kislingerové E. (2010, str. 253) vertikální analýza spočívá v tom, že kromě absolutních hodnot jednotlivých položek rozvahy a výsledovky se počítá jejich procentní podíl na celku (v rozvaze na sumě aktiv, tj. na bilančním součtu, ve výsledovce na celkových výnosech), následně se sleduje jejich vývoj v jednotlivých obdobích, nebo se srovnává s jinými (konkurenčními) podniky. Zabývá se tudíž strukturou aktiv a pasiv podniku, jeho majetkovou a kapitálovou strukturou a optimalizací kapitálové struktury. Pracuje s metodami oceňování majetku, závazků a pohledávek podniku.

## **1.2 Analýza rozdílových ukazatelů**

Rozdílové ukazatele se vypočítají jako rozdíl položky aktiv a položky pasiv. Rozdílové ukazatele se používají zejména k analýze a řízení likvidity podniku. (Rozdílové ukazatele, ©2014, online). K analýze rozdílových ukazatelů dle Martinovičové D. (2006, str. 156) se řadí analýza čistého pracovního kapitálu, analýza čistých pohotových prostředků, analýza čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu, metoda financování a krátkodobé zdroje, management oběžných aktiv.

### **Čistý pracovní kapitál**

Většina společností potřebuje peněžní prostředky, společně se zásobami a pohledávkami, které jsou nutné pro provoz. (Ehrhardt M., 2013, str. 60) Označení „čistý pracovní kapitál“ náleží pro kapitál určený k financování části oběžného majetku, který má dlouhodobý charakter. Jeho hodnotu získáme výpočtem z rozvahy, tvoří jej rozdíl mezi hodnotou dlouhodobých zdrojů financování (tj. kapitálu) a hodnotou stálých aktiv (tj. neoběžného majetku dlouhodobě vázaného). Jedná se o hodnotu dlouhodobých finančních zdrojů použitých k financování části oběžného majetku. Lze jej vyjádřit takto:

$$NWC = (VK + DZ) - DM$$

NWC – čistý pracovní kapitál; VK – vlastní kapitál; DZ – dlouhodobé závazky; DM – dlouhodobý majetek.

Rovněž lze čistý pracovní kapitál vypočítat jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých zdrojů financování. V tomto případě představuje hodnotu oběžného majetku financovaného dlouhodobým kapitálem, tj.

$$NWC = OA - KZ$$

OA – oběžná aktiva; KZ – krátkodobé cizí zdroje

V případě záporného výsledku vzniká tzv. nekrytý dluh, což znamená, že podnik není schopný splácet okamžitě splatné závazky. Management podniku tudíž musí provést nápravná opatření, jejichž cílem je změna struktury financování z hlediska splatnosti, případně odprodej nepotřebného majetku, snížení dlouhodobě vázaného oběžného majetku apod. (Režňáková M., 2010, str. 34, 35)

### 1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Dle Synka M. a Kislingerové E. (2010, str. 253) poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, jež představují podíl dvou absolutních ukazatelů. Poměrové ukazatele umožňují srovnání podniku s jinými podniky (mezipodnikové srovnání) případně s podniky pracujícími ve stejném odvětví. Poměrové ukazatele se seskupují do několika skupin. Mezi hlavní skupiny těchto ukazatelů patří: ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a tržní hodnoty. (Mikovcová H. a Scholleová H., 2011, str. 83)

#### 1.3.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability umožňují měřit výnosnost kapitálu, užitého k financování podniku. Měří celkovou účinnost řízení firmy, proto patří k nejdůležitějším ukazatelům. Společným

znakem těchto ukazatelů je, že poměrují vložený kapitál k výslednému efektu vyjádřenému některou modifikací zisku. V praxi se můžeme setkat s tím, že je stavový ukazatel zisku nahrazen intervalovým ukazatelem na bázi peněžních toků (tzv. cash flow rentabilita). (Marinič P., 2009, str. 85)

Nejčastěji užívané ukazatele jsou:

- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita celkového kapitálu
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Fotr J., 1999, str. 58)

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu. Nezahrnuje však informace o rizikovosti návratnosti vlastního kapitálu (paradoxně vysoká zadluženost vede zpravidla k lepší hodnotě tohoto ukazatele). Měří výnosnost na základě účetní hodnoty vlastního kapitálu a nikoliv dle hodnoty tržní. Výpočet tohoto ukazatele také obvykle nezohledňuje inflaci a náklady na vlastní kapitál, rovněž by měl být upraven o pohledávky vůči majitelům (ponížené o případné závazky), které svou povahou mají dlouhodobý charakter.

$$\text{Výpočet rentability vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Informace o rentabilitě vlastního kapitálu mohou využívat majitelé firmy či konkurence, pro věřitele už takový význam nemá. (Rentabilita vlastního kapitálu, ©2015, online).

### **Rentabilita celkového kapitálu**

Jak uvádí Fotr J. (1999, str. 58), rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkové zhodnocení všech zdrojů užitých k financování podniku, tj. vlastního i cizího kapitálu. Čím vyšší je jeho hodnota, tím lepší je hodnocení rentability podniku. Rentabilita celkového kapitálu, na rozdíl od ukazatele rentability vlastního kapitálu, který měří výsledek hospodaření dosažený pouze z peněz majitelů, měří výsledek hospodaření získaný z peněz jak majitelů, tak věřitelů. Vyjadřuje také míru krytí rizikových aktiv společnosti. (Rentabilita aktiv, ©2015, online)

$$\text{Výpočet rentability celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\Sigma \text{AKTIVA}} * 100, \text{ kde}$$

EBIT - zisk před zdaněním a úroky z úvěrů



### Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) umožňuje posoudit výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Tento ukazatel je využíván zejména pro mezipodnikové srovnávání. V tržní ekonomice se využívá také k hodnocení monopolních veřejně prospěšných podniků, jimž by jejich monopolní postavení mohlo umožnit dosažení vysokých zisků. Ve fungujících tržních ekonomikách jsou ale tyto podniky podrobovány veřejné kontrole, díky čemuž výnos z investovaného kapitálu příliš nepřekračuje náklady získání kapitálu.

Výpočet rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{dl. bankovní úvěry}} * 100$$

(Rentabilita investovaného kapitálu, ©2014, online)

### 1.3.2 Analýza aktivity

Dle Synka M. a Kislingerové E. (2010, str. 254) ukazatele aktivity měří efektivnost hospodaření podniku se svými aktivy. Počítají se pro tyto aktiva: zásoby, pohledávky, fixní aktiva, oběžná aktiva a pro celková aktiva.

#### Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát je během roku každá položka zásob přeměněna v hotovost (prodána) a znovu uskladněna. Přináší přehled o úrovni likvidity těchto zásob.

$$\text{Výpočet obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \text{ (v počtu obrátů za rok)}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \text{ (ve dnech)}$$

#### Obrat pohledávek

Doba obratu pohledávek (průměrná doba inkasa) říká, za jak dlouhou dobu zákazník zaplatí, tzn., jak dlouhou dobu jsou v těchto pohledávkách vázány finance podniku.

$$\text{Výpočet doby obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \text{ (v počtu obrátů za rok)}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \text{ (ve dnech)}$$

### Obrat závazků

Obrat závazků zjišťuje dobu, za kterou společnosti průměrně hradí své závazky. Ukazatel představuje platební morálku společnosti vůči svým věřitelům.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \text{ (v počtu obrátů za rok)}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \text{ (ve dnech)}$$

Ve výpočtu jsou zahrnuty celkové závazky a denní tržby společnosti.

### Obrat stálých aktiv

Jedná se o ukazatele efektivnosti využívání stálých aktiv, jako jsou budovy, stroje, zařízení, dopravní prostředky apod. Jeho nepříznivá hodnota signalizuje na nízké využití stálých aktiv. Je to upozorněním pro výrobu, aby zvýšila využití svých výrobních kapacit, a zároveň upozorňuje manažery, aby omezili firemní investice.

$$\text{Výpočet obratu stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dl.hm. majetek}} \text{ (v počtu obrátů za rok)}$$

$$\text{Doba obratu stálých aktiv} = \frac{\text{dl.hm.majetek}}{\text{tržby}/365} \text{ (ve dnech)}$$

### Obrat oběžných aktiv

Ukazatel obratu oběžných aktiv udává průměrný počet dnů, za který dojde k obratu oběžných aktiv v tržbách. Pokud využití oběžných aktiv podnikem je nižší než počet průměrného obratu těchto aktiv v oboru, měl by podnik zvýšit tržby či strukturu oběžných aktiv.

$$\text{Výpočet obratu oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}} \text{ (v počtu obrátů za rok)}$$

$$\text{Doba obratu oběžný aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{tržby}/365} \text{ (ve dnech)}$$

### Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv měří efektivnost využití veškerých aktiv v podniku, tzn., že udává průměrný počet dnů, za který dojde k obratu aktiv v tržbách. Ukazuje, jak se zhodnocují aktiva ve výrobní činnosti podniku bez ohledu na zdroje jejich krytí.

$$\text{Výpočet obratu celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \text{ (v počtu obrátů za rok)}$$

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}/365} \text{ (ve dnech)}$$

(Ukazatelé aktivity, ©2011, online)

### 1.3.3 Analýza likvidity

Jak uvádí Marinič P. (2009, str. 69) je důležité z pohledu platební schopnosti rozlišovat likviditu, likvidnost a solventnost.

Solventnost je schopnost firmy transformovat převis krátkodobých aktiv nad závazky, tj. likviditu do likvidních oběžných aktiv (např. peníze) a následně tyto aktiva využít na zabezpečení bezproblémového fungování podniku.

Likvidita je schopnost dostat závazkům podniku, tzn., že jde o to, zda podnik má kromě pohotových peněz i další aktiva, které lze v případě likvidace rychle zpeněžit. Patří sem zejména pohledávky, prodejné dokončené výrobky a cenné papíry, s nimiž lze obchodovat. (Němec V., 1998, str. 284) Z pohledu schopnosti přeměnit oběžná aktiva na hotové peníze, jsou rozlišovány tři stupně likvidity:

*Likvidita I. stupně:*

$$\text{Okamžitá likvidita (Cash Liquidity)} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}, \text{ doporučená hodnota } 0,5.$$

Vyjadřuje okamžitou schopnost splácet své krátkodobé závazky.

*Likvidita II. stupně:*

$$\text{Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}, \text{ doporučené}$$

hodnoty 1,0–1,5. V případě, že pohotová likvidita nabývá hodnoty menší než 1, tak důležitou roli hrají závazky; když nabývá hodnoty vyšší než 1, tak podnik může hradit své závazky, aniž by prodal své zásoby.

*Likvidita III. stupně:*

$$\text{Běžná likvidita (Current Ratio)} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}, \text{ doporučené hodnoty } 1,5\text{--}2,5.$$

Vyjadřuje jak je podnik schopen splácet závazky, v případě že všechno zpeněží.

(Synek M. a Kislingerová E., 2010, str. 254)

Soukupová V. a Strachotová D. (2009, str. 58) upozorňují na skutečnost, že ukazatelé likvidity musí být posuzovány ve vzájemných souvislostech. Vysoká hodnota ukazatele

běžné likvidity nezaručí, že podnik splatí své závazky včas, protože prodej zásob a pohledávek pro okamžité získání hotovosti s sebou obvykle přináší ztráty.

### 1.3.4 Analýza zadluženosti

Zadluženost můžeme definovat jako poměr závazků k aktivům. Mezním požadavkem podniku je, aby dluhy nepřesahovaly polovinu hodnoty majetku (aktiv), rovněž platí, že závazky by neměly být větší než vlastní jmění podniku. Ukazatele zadluženosti udávají rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluhů. Zadluženost je možné měřit těmito způsoby:

Pomocí položek z rozvahy, kde dluhy financují aktiva, je:

$$\text{ukazatel zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\Sigma \text{aktiva}} * 100, \text{ věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti.}$$

Pomocí položek z výkazu zisku a ztrát, můžeme zjistit:  $\text{krytí úroků} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$

EBIT - zisk před zdaněním a úroky (Čížinská R., 2010, str. 169)

### 1.3.5 Index IN05

Index IN05 je jedním z bankovních a bonitních IN indexů, které prostřednictvím finanční analýzy zjistí potencionální problémy. Slouží pro hodnocení finančního zdraví společnosti prostřednictvím jediného indexu. IN05 se skládá z několika dílčích koeficientů, pro které jsou určeny váhy.

$$\text{IN05} = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{náklad. úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

U méně zadlužených společností, nebo v případě že se nákladové úroky blíží nule, autoři literatury doporučují hodnotu tohoto koeficientu rovnu 9.

Pomocí tohoto indexu se dělí společnosti do tří kategorií, a to podle výše vypočítané hodnoty.

**IN05 < 0,9** podnik spěje k bankrotu

**0,9 < IN05 < 1,6** tzv. „šedá zóna“

**IN05 > 1,6** podnik tvoří hodnotu

(Scholleová H., 2012, str. 190)

## 2 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Investiční rozhodování je jedním z nejvýznamnějších druhů firemních rozhodnutí. Jeho náplní je rozhodování o přijetí či zamítnutí jednotlivých investičních projektů, které firma připravila. Úspěšnost jednotlivých projektů může významně ovlivnit podnikatelskou prosperitu firmy, ale v případě neúspěchu projektů mohou být příčinou výrazných obtíží, které mohou vést až k zániku firmy.

Investiční rozhodování, především strategického charakteru, by mělo vycházet z firemní strategie, která určuje základní resp. strategické cíle firmy a způsoby jejich dosažení. Významnou roli v cílech firmy hrají finanční cíle, které jsou formované jako dosažení určité míry zisku resp. maximalizace zisku, dosažení určité rentability vynaloženého kapitálu a také růst hodnoty firmy. Investiční rozhodování představuje významný nástroj a prostředek přispívající k růstu hodnoty firmy. (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 16)

Společnosti investují do nového zařízení pro expanzi a očekávají přírůstek zisku. Investice však mohou být i na modernizaci opotřebovaných a zastaralých zařízení s cílem zlepšit nákladovou efektivitu. (Helfert E., 2001, str. 257)

Kromě interních faktorů spojených s firemní strategií, by firma měla respektovat i externí faktory, což je např. chování konkurence, tržní situace, ceny základních surovin a energií, které mají charakter faktorů rizika a nejistoty. (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 16)

### 2.1 Klasifikace investic a investičních projektů

Investice vlastně představují investiční projekty. Klasifikace investic a investičních projektů, vzhledem k jejich vztahu, je totožná. V případě třídících hledisek je možné pojem investice a investiční projekt zaměňovat. Z hlediska charakteru se však vždy jedná pouze o investice. (Tetřevová L., 2006, str. 48)

Investiční projekty lze klasifikovat podle více hledisek. Různé literatury odkazují na různá hlediska.

Podle Synka M. a Kislingerové E. (2010, str. 262) lze investice dělit:

- do tří základních skupin resp. dle charakteru:
  - hmotné - výrobní kapacita podniku
  - nehmotné - nákup know how, výdaje na výzkum, vzdělání, sociální rozvoj

- finanční - nákup cenných papírů, obligací, akcií, půjčení peněz za účelem získání úroků, dividend nebo zisku
- dle vztahu k rozvoji podniku:
  - rozvojové (rozšiřovací) - rozšíření výrobní kapacity, zavedení nové technologie, výzkum a vývoj nového výrobku
  - obnovovací - náhrada a obnova výrobního zařízení s cílem snížit náklady
  - mandatorní (regulatorní) - mimoekonomické cíle, např. investice na ochranu životního prostředí, dodržování hygienických požadavků,...

Podle H. Scholleové v knize Investiční controlling (2009, str. 14) lze investice dělit:

- dle podnětu k investicím:
  - interní - vznikají z podnikové potřeby (úspory nákladů, potřeba umístění kapitálových zdrojů)
  - externí - za účelem rozvoje a růstu nebo regulace slabých stránek
- dle zachycení v účetnictví, v případě investic na pořízení:
  - dlouhodobého hmotného majetku - nové stavby, výrobní zařízení,...
  - dlouhodobého nehmotného majetku - licence, software,...
  - dlouhodobého finančního majetku - dlouhodobé půjčky,...
- dle vzájemného vlivu více projektů:
  - plně substituční - vzájemně se vylučující vztahy
  - zčásti substituční - ekonomicky závislé, tzv. „boj o zákazníka“, zákazník vybírá mezi více produkty
  - nezávislé - více projektů najednou
  - komplementární - vzájemně se doplňující projekty
- dle věcné náplně a jejího rozsahu:
  - nové výrobní zařízení - pořízení nebo reprodukce hmotného statku
  - nový produkt - realizace nového výrobku nebo služby
  - nová organizace - typ organizační změny
  - nový trh - zaujetí pozice na novém trhu
  - nové okolí - přizpůsobení se požadavkům měnícího se trhu
  - nové firmy - koupě firmy v rámci růstu, rozšíření aktivit.

Podle L. Tetřevové v knize Financování projektů (2006, str. 49) lze investice také dělit:

- dle vzájemného vztahu

- projekty nezávislé a vzájemně se vylučující - realizovat lze pouze jednu z možných variant
- projekty nezávislé a vzájemně se nevylučující - hledá se optimální kombinace projektů
- projekty vzájemně závislé - vzájemně se doplňující projekty.

Není vyloučeno, že prostudováním dalších autorů by byly zjištěny další hlediska podle, kterých by se investice daly dělit.

## 2.2 Fáze investičního projektu

Investice hrají významnou roli v každém podniku. Bez investic se žádný podnik neobejde, zvláště takový, který se chce rozvíjet a obstát před konkurencí. (Synek M. a Kislingerová E., 2010, str. 263)

Jedním z motivů k investování je potřeba rozvoje pořízením majetku, tedy zvýšení aktiv. Dalším z motivů je potřeba zhodnotit kapitál, tedy umístit pasiva. Vzájemné vztahy je možné zachytit na obrázku.

Potřeba rozvoje	ne	Zhodnoť jinde	Neinvestuj
	ano	Investuj	Hledej kapitál
		ano	ne
		Kapitál k dispozici	

Obr. 1 Základní motivy k investování (Scholleová H., 2009, str. 26)

Na obrázku (Obr. 1) jsou čtyři sektory.

**Sektor Investuj** - nejlepší, podnik má investiční možnosti, při kterých zhodnotí volný kapitál.

**Sektor Neinvestuj** - nejhorší, podnik nemá do čeho investovat a nemá volný kapitál, který by mohla investovat.

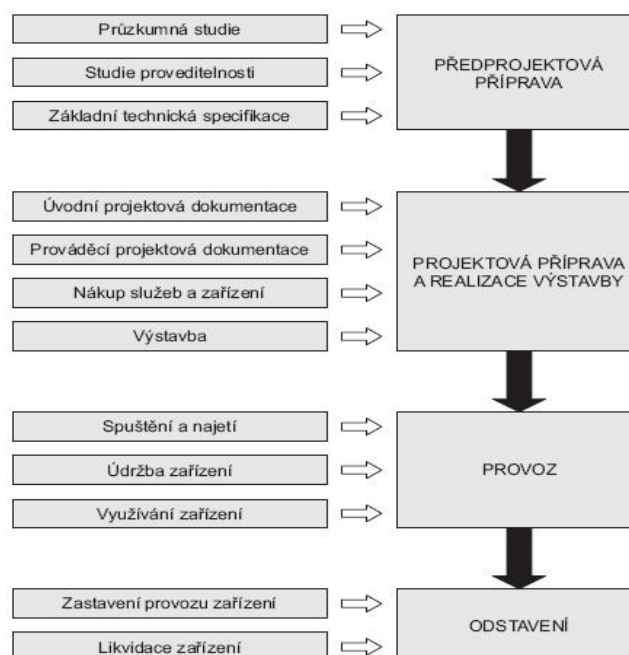
**Sektor Zhodnoť jinde a Hledej kapitál** - v případě přebytku kapitálu může firma krátkodobě kapitál zapůjčit za předem dohodnuté zhodnocení (úrok). V případě,

dlouhodobého přebytku kapitálu může firma koupit část nebo celou firmu s velkým potenciálem rozvoje, ale nedostatkem prostředků.

Fáze investičního projektu lze vyjádřit jako fáze života projektu, který se skládá ze 4 etap:

- předinvestiční - identifikace podnikatelských příležitostí, předběžné technicko-ekonomické studie projektu
- investiční - vypracování projektové dokumentace, realizace, uvedení do provozu a zkušební provoz
- provozní
- ukončení provozu a likvidace - demontáž a likvidace zařízení, vyvolává likvidační náklady.

Každá fáze je důležitá z hlediska úspěšnosti projektu. (Synek M. a Kislingerová E., 2010, str. 263)



Obr. 2 Etapy života projektu (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 24)

### 2.2.1 Fáze předinvestiční

Této fázi je třeba věnovat zvýšenou pozornost. Úspěch či neúspěch v dalších fázích realizovaného projektu bude záviset na kvalitě informací a analýz provedených v této fázi. Předinvestiční fázi lze rozdělit do tří dílčích etap.

#### Identifikace podnikových příležitostí



Potenciální investoři mají zájem na získání informací o nových zajímavých a životaschopných podnikatelských příležitostech. Podněty pro podnikatelské příležitosti přináší neustálé sledování a vyhodnocování faktorů podnikatelského okolí, což zahrnuje poptávku po určitých produktech a službách, odhalení zdrojů významných surovin, objevení nových výrobků a technologií, atd. Pro získání informací je možno využít výsledků různých studií např. marketingové studie, analýzy dovozů, rozvojové plány aj. Tyto informace je třeba posoudit a vyhodnotit před podrobným propracováním do podoby investičního projektu. (Proces přípravy a realizace projektů, ©2011, online)

### **Předběžný výběr projektů a příprava projektu**

Zpracování předběžné technicko-ekonomické studie představuje mezistupeň mezi stručnými studii příležitostí a podrobnými technicko-ekonomickými studii, které detailně zpracovávají jednotlivé aspekty projektu.

Cílem zpracování předběžné studie je určit, zda:

- byly posouzeny všechny možné varianty projektu
- určité aspekty projektu jsou do té míry závažné, že vyžadují jejich podrobné šetření pomocí podpůrných a doplňkových studií
- základní myšlenka projektu je pro investora dostatečně atraktivní, či naopak
- na základě informací z této studie lze rozhodnout o realizaci projektu
- při realizaci projektu budou dodrženy existující standardy ochrany životního prostředí

Do projektu by měly být zapracovány některé důležité komponenty, jako je strategie podniku a rozsah projektu; marketingová strategie; základní suroviny a materiály; umístění projektu technologický proces a výrobní zařízení; pracovníci a mzdové náklady; organizační uspořádání; plán realizace projektu a jeho rozpočet.

Výsledkem posouzení předběžné technicko-ekonomické studie je, buď rozhodnutí o zpracování detailní technicko-ekonomické studie, nebo rozhodnutí o zastavení projektu.

Technicko-ekonomická studie by měla obsahovat veškeré podklady, potřebné pro investiční rozhodování. Finančně-ekonomická část zahrnuje investiční náklady, jeho výnosy a náklady v období provozu a propočty ukazatelů ekonomické efektivity. Na jejím zhotovení by se měl podílet tým odborníků skládající se z ekonomy, marketingového specialisty, technologa, strojního, případně stavebního inženýra, odborníka z oblasti

managementu, specialisty z oblasti financování a účetnictví, specialisty na ochranu životního prostředí. (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 26–28, 31)

### **Hodnocení a výběr variant**

V této fázi probíhá již samotné vyhodnocení variant uvedených v předběžné technicko-ekonomické studii a konečný výběr možnosti, která je pro investora nejvýhodnější. Důležité je uvést metody a postupy, které se při hodnocení jednotlivých variant používají a následně zdůvodnit vybranou variantu projektu. (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 31)

#### **2.2.2 Fáze investiční**

Investiční fáze tvoří podstatu realizace projektu. Zde je třeba provést hned několik činností:

- vytvořit finanční, právní a organizační základ
- zpracovat projektovou dokumentaci a získat adekvátní technologii
- realizovat nabídková řízení, následně vyhodnotit nabídky a vybrat dodavatele
- nakoupit pozemky, provést výstavbu budov, případně dalších potřebných staveb
- zajistit předvýrobní marketingové činnosti, pořídit zásoby
- vybrat a zaučit zaměstnance
- zahájit zkušební provoz

(Fáze investičního projektu, ©2012, online)

Úspěšná realizace projektu je založena na zpracování kvalitního plánu a účinné vlastní řízení realizace projektu. Neméně důležitá je kontrola časového plánu realizace, včasná identifikace vzniklých odchylek a posouzení jejich vlivu na možné prodloužení termínu uvedení projektu do provozu, popřípadě na růst investičních nákladů. V investiční fázi je kritickým faktorem čas, proto je důležité nezkracovat, resp. vynechávat některé kroky předinvestiční fáze s cílem snížit náklady na přípravu projektu, neboť by to mohlo mít negativní vliv na realizaci projektu i jeho provoz. (Fotr J., Souček I., 2011, str. 36)

#### **2.2.3 Fáze provozní**

V provozní fázi se realizují činnosti z fází předchozích. V této fázi se vyskytují problémy jak z krátkodobého, tak z dlouhodobého hlediska. Z krátkodobého pohledu jsou to problémy s uvedením projektu do provozu, a to z důvodů nezvládnutí technologického procesu, či výrobních zařízení, nedostatečná kvalifikace pracovníků aj. Dlouhodobý pohled

se týká celkové strategie projektu, a to na výnosech na straně jedné a nákladech na straně druhé. Tyto výnosy a náklady mají přímý vztah k předpokladům, ze kterých se vycházelo při zpracování technicko-ekonomické studie. Součástí provozní fáze je i činnost zajišťující spolehlivý provoz, konkrétně údržbu zařízení. (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 37, 38)

#### **2.2.4 Ukončení provozu a likvidace**

Je závěrečnou fází projektu. Tato fáze je spojena s příjmy z likvidovaného majetku, ale i s náklady spojenými s jeho likvidací. Při hodnocení ekonomické výhodnosti projektu je nezbytné brát v úvahu také náklady spojené s ukončením jeho provozu. Jde zejména o potenciální likvidační náklady a někdy i o nutnost vytváření rezerv, které mohou mít následně dopad na peněžní toky projektu po dobu provozu, a tím i na ukazatele ekonomické efektivnosti projektu. Likvidační fáze zahrnuje především demontáž zařízení a jeho likvidaci, sanaci pozemků a další činnosti. (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 38)

### 3 ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Fotr J. a Souček I. (2011, str. 44, 45) říkají, že financování a kontrahování projektů představuje v jejich přípravě a následné realizaci zásadní aspekt, který je významný také ve vazbě na hodnocení rizik projektu a provedení ekonomických analýz.

Mezi parametry financování patří:

- doba realizace projektu
- doba splácení eventuálního úvěru, resp. náklady financování projektu
- podmínky realizace projektu (především závazky investora vůči dodavateli projektu)

Financování podnikových investic je činnost zabývající se získáváním finančních zdrojů (kapitálu a peněz) pro založení, chod a rozvoj podniku, a to v odpovídajícím objemu, čase a struktuře, při ideálních nákladech na jejich obstarávání a s danou cenou za jejich používání (cena kapitálu, WACC).

Součástí investičního projektu je také zpracování dokumentace nezbytné pro zajištění zdrojů financování (od bank, vlastníků, případně partnerů poskytujících rizikový nebo rozvojový kapitál).

Zdroje financování projektu se mohou třídit podle více hledisek, k nejvýznamnějším patří místo, odkud se získávají. Takto je lze rozlišit na interní (vlastní) a externí (cizí) zdroje financování. (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 45)

#### 3.1.1 Interní zdroje

Interní zdroje financování projektu přicházejí v úvahu v případě, že jej realizuje již existující společnost, protože tyto zdroje představují výsledky vlastní podnikatelské činnosti společnosti. Mezi interní zdroje financování podniku lze řadit odpisy, nerozdělený zisk, dlouhodobé rezervy.

#### Odpisy

Odpisy tvoří část ceny investičního hmotného a nehmotného majetku, která se v průběhu jeho životnosti systematickým způsobem zahrnuje do provozních nákladů podniku, vynaložených za určité období. Je však třeba si uvědomit, že odpisy představují sice součást provozních nákladů, ale nejsou zároveň peněžním výdajem, tudíž nepředstavují odliv peněžních prostředků podniku. Jsou zahrnuty do nákladů, čímž snižují vykazovaný

zisk, i když nejsou výdajem a nesnižují peněžní prostředky. Vedle vyjádření stupně opotřebením hmotného a nehmotného investičního majetku mají odpisy i další význam pro finanční hospodaření podniku:

- vzhledem k tomu, že tvoří složku provozních nákladů, ovlivňují výši vykazovaného hospodářského výsledku, a tím i základ daně ze zisku a rentabilitu podnikání
- do doby obnovy investičního majetku vystupují jako volný finanční zdroj, jež lze použít k jakémukoliv účelu

Odpisy, na rozdíl od zisku, jsou relativně stabilní zdroj financování, protože nejsou ovlivněny tolika proměnlivými faktory jako zisk. Podniku jsou k dispozici i v případě, že nevytvořil žádný zisk a tržby pokrývají pouze úroveň nákladů. V ČR existují účetní a daňové odpisy.

Celková výše odpisů závisí na:

- výši a struktuře nehmotného a hmotného investičního majetku
- ceně tohoto majetku
- době jeho odepisování
- metodě odepisování

(Valach J., 2001, str. 303–314)

### **Nerozdělený zisk**

Lze jej charakterizovat jako část zisku po zdanění, přidělech fondů, výplatě dividend, či podílů na zisku, která se již nebude rozdělovat mezi majitele, ale bude sloužit k dalšímu podnikání. Nerozdělený zisk lze rozlišit na nerozdělený zisk běžného roku a nerozdělený zisk minulých let. Náklady nerozděleného zisku jsou v podstatě stejné jako náklady na získání základních akcií, snížené o emisní náklady. Financování prostřednictvím nerozděleného zisku se označuje jako samofinancování. To může probíhat zjevným (otevřeným) samofinancováním (vykázání a používání nerozděleného zisku), nebo tichým (skrytým) samofinancováním (vytvořením skrytých rezerv, např. podhodnocením podnikového majetku, nadhodnocením závazků, apod.)

*Zachycuje:*

Nerozdělený zisk začátkem roku

+ zisk po zdanění běžného roku

- výplata dividend, event. tvorba fondů ze zisku

---

Nerozdělený zisk koncem roku

Pro použití zisku k dlouhodobému financování investic je důležitá prognóza vývoje zisku (plánování zisku na delší časové období).

Výhody jeho používání:

- nižší finanční riziko plynoucí z vyššího zadlužení
- lze realizovat investice s vyšším rizikem
- nemusí se pravidelně vyplácet úroky, splátky jistin, atd.
- lepší kontrola nad činností podniku, protože se nezvyšuje počet akcionářů či věřitelů
- není potřeba emisních nákladů

Nevýhody jeho používání:

- zisk není stabilní
- hrozí nebezpečí méně intenzivního tlaku na efektivnost
- z pohledu společníků upřednostňujících výplatu dividend, dochází k omezení výplaty podílu na zisku

(Tetřevová L., 2006, str. 95–97)

### **Rezervní fondy**

Jedná se o část zisku, kterou si podnik ponechává jako ochranu proti rizikům. Akciové společnosti v ČR mají rezervní fond tvořený dle zákona, jako součást vlastního kapitálu. Existují dva druhy rezervních fondů: povinné (obligatorní) a dobrovolné (fakultativní).

Povinné rezervní fondy jsou tvořeny na základě zákona, čímž stát ochraňuje zájmy akcionářů a věřitelů. Dobrovolné rezervní fondy vznikají na základě vlastního rozhodnutí podniku a většinou mají přesně vymezený účel použití (např. úhrada některých speciálních a mimořádných ztrát, nákup akcií a podílů v jiných subjektech podnikání).

Kromě rezervních fondů existují ještě rezervy. Ty se odlišují zejména způsobem své tvorby (zahrnují se do nákladů) a užší účelovostí. V bilancích se zařazují buď pod cizí, nebo ostatní kapitál. Rezervy se vytváří na technický rozvoj, opravy hmotného

investičního majetku, nedobytné pohledávky, daň ze zisku, dividendy, kurzové ztráty, apod.

Ostatní zdroje jsou méně obvyklé. Patří sem především penzijní fondy pro zaměstnance, finanční rezervy, které se používají na úhradu starobních důchodů zaměstnanců a jsou státem regulované, další zdrojem interního financování lze zařadit také zdroje získané prodejem majetku podniku. (Valach J., 2001, str. 319–323)

### 3.1.2 Externí zdroje

Externí zdroje představují objemově menší část finančních zdrojů, použitých pro financování investičního majetku, ale jsou různorodější.

#### **Bankovní úvěry**

Úvěry poskytované komerčními bankami, popř. dalšími institucemi. Dlouhodobé bankovní úvěry mají dobu splatnosti delší než 1 rok, lze se však také setkat s označením střednědobé bankovní úvěry, a to pro úvěry se splatností 1–5 let, za dlouhodobé se v tomto případě pak označují úvěry delší než 5 let.

Lze je získat ve formě:

- terminovaných půjček
- hypotečních úvěrů

#### *Terminovaná půjčka*

Označuje se také jako investiční úvěr a lze jej použít na pořízení dlouhodobého hmotného či nehmotného majetku, ale i na financování trvalé části oběžného majetku. U terminovaných půjček se sjednávají záruky a ochranná ujednání. Zárukou může být závazek k plnění v případě platební neschopnosti, zástava ve formě cenných papírů, případně jiného movitého i nemovitého majetku. Tyto půjčky jsou obvykle pohyblivě úročeny.

#### *Hypoteční úvěr*

Podmínkou pro získání hypotečního úvěru je, že podnik vlastní (nebo bude vlastnit) nemovitost, kterou může dát do zástavy. Hypoteční úvěr lze získat pomocí hypotečních zástavních listů nebo formou hypotečního stavebního úvěru. Úvěr pomocí hypotečních zástavních listů podnik získá proti zástavě nemovitého majetku a je refinancován emisí hypotečních zástavních listů. U hypotečního stavebního úvěru investor nezíská celou sumu

úvěru najednou, ten je poskytován postupně, tak, jak jsou prováděny stavební práce. V tomto případě banka neposkytuje úvěr v hotovosti, ale proplácí dodavatelské faktury. Používá se v případě, že podnik nemá k dispozici záruku v existující nemovitosti.

Výhody bankovních úvěrů:

- větší pružnost v kapitálové struktuře podniku
- může je získat i podnik, který má omezenou velikost a publicitu
- podmínky úvěru se sjednávají individuálně
- placené úroky jsou daňově uznatelný náklad
- bankovní úvěry nepředstavují vysoké emisní náklady

Nevýhody bankovních úvěrů:

- lze získat pouze omezený objem finančních prostředků
- podmínkou je, aby podnik měl již určité množství vlastních finančních prostředků
- je důležité jištění ve formě zástav majetku
- výnosy a jistina musí být hrazeny včas
- věřitelé mají možnost klást podniku určité omezující podmínky

(Tetřevová L., 2006, str. 98–101)

### **Leasing**

Leasing je právní vztah mezi dodavatelem, pronajímatelem a nájemcem (uživatelé pronajímaného předmětu). Funguje tak, že pronajímatel kupuje od dodavatele dlouhodobý majetek a poskytuje jej na určitou dobu za úplatu do užívání nájemci. Tento leasing se označuje jako nepřímý. V případě, že výrobce dlouhodobého majetku je současně i jejím pronajímatelem, jedná se o leasing přímý. Pokud je dodavatelem dlouhodobého majetku na leasing nájemce, který jej obvykle užívá a na konci nájmu na něj opět přechází zpět, jedná se o leasing zpětný. Člení se na leasing operativní (provozní) a leasing finanční. (Čížinská R. a Marinič P., 2010, str. 90, 91)

Výhody leasingu:

- řeší nedostatek finančních prostředků, který může vzniknout při pořizování majetku
- pronajímatel je schopen zabezpečit specialisty na výběr zboží či údržbu a opravy
- podmínky leasingových smluv se sjednávají individuálně



- splátky jsou za určitých podmínek daňově uznatelným nákladem
- snižuje se riziko spojené s pořízením majetku (např. prodlužování doby výstavby, zvyšování ceny investice, riziko vlastnění majetku)

Nevýhody leasingu:

- je úzce vymezen
- je nutno, aby podnik disponoval určitým množstvím vlastních zdrojů
- užívací práva jsou vymezena smlouvou
- hrozí riziko rychlého zastarávání
- v případě nesplácení splátek může být věc odejmuta.

### **Dodavatelský úvěr**

Jde o úvěr poskytnutý dodavatelem svému odběrateli. V podstatě se jedná o odloženou platbu za zboží, materiál, či poskytnuté služby. Odběratel může následně platbu zrealizovat najednou nebo prostřednictvím splátek. Sjednání podmínek dodavatelského úvěru záleží na dohodě mezi oběma obchodními partnery.

Odběratel se díky tomuto úvěru může stát ihned majitelem zboží, či služby, a to ještě před jejím zaplacením, což je zásadní rozdíl mezi leasingem a dodavatelským úvěrem. Tato forma úvěru je do jisté míry výhodná i pro dodavatele. Nabídnutím možnosti odložených plateb zvyšuje konkurenceschopnost své firmy na trhu, protože se stává atraktivnějším pro potenciální odběratele.

*Formy dodavatelského úvěru:*

- fakturace s odloženou splatností
- směnka (tu odběratel vystaví dodavateli, který má možnost ji případně postoupit (eskortovat) bance, čímž získá finance. Z nebankovního úvěru se tím pádem stává úvěr bankovní – eskortní).

Výše úvěru je odvislá od dohody mezi obchodními partnery (od tisíců korun, až po miliony). Podniky, které nabízí tuto možnost, jsou následně ve výběrových tendrech zvýhodněny.

Tato forma úvěru je použitelná jak v soukromém, tak veřejném sektoru. Některé banky mohou dokonce poskytovat i přímý vývozní dodavatelský úvěr, který upravuje obchodní styky se zahraničními odběrateli. (Dodavatelský úvěr, ©2012, online)

## 4 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Podstata ekonomických analýz a hodnocení investičních projektů tkví v porovnání vstupů (tj. peněžních výdajů) a výstupů (tj. peněžních příjmů) jednotlivých navržených projektů. Kritéria efektivity investice tvoří výnosnost (rentabilita), likvidita, tj. doba splacení a rizikovost, tj. nebezpečí, že nebude dosaženo očekávaných efektů nebo se špatně určí. Tato tři kritéria tvoří tzv. investiční trojúhelník, tzn., že spolu úzce souvisí a vzájemně se ovlivňují. (Tetřevová L., 2006, str. 50–51)

Metody hodnocení efektivity investičních projektů je možné rozčlenit:

### 1. dle faktoru času

#### Statické metody

používají se v případě, že čas nemá podstatný vliv na rozhodování o investicích (např. jednorázová koupě fixního majetku, krátká životnost investice, nízká diskontní sazba). Mezi tyto metody dle Mikovcové H. a Schollerové H. (2011, str. 72) patří výnosnost (rentabilita) investice a doba návratnosti investice.

#### Výnosnost (rentabilita) investice

Její výpočet je dán vzorcem, který vyjadřuje průměrnou výnosnost investice, kterou lze srovnávat s požadovanou mírou její výnosnosti či s výnosností alternativních investic.

$$r_I = \frac{\sum CF}{I} (\%)$$

CF – cash flow; I – investice (Němec V., 1998, str. 293)

#### Doba návratnosti investice

Jak uvádí Mikovcová H. a Schollerová H. (2011, str. 72), pomocí této metody lze zjistit, za jak dlouho se kumulativní součty čistých CF plynoucích v jednotlivých letech životnosti z investice vyrovnají kapitálovým výdajům. Vzorec k jejímu výpočtu lze použít v případě každoročně stejných CF. Je-li doba návratnosti kratší než doba životnosti investice, je v tomto případě investice přípustná.

$$t_n = I / \sum CF (\text{roky})$$

Tento výpočet slouží pouze k první orientaci, neboť skutečná návratnost je ovlivněna následujícími událostmi:

- 1) investiční prostředky mohou být po dobu výstavby vynakládány postupně, což znamená, že může docházet i ke ztrátám na hospodářských výsledcích
- 2) od zahájení provozu nelze počítat pouze se stálým ziskem, a tudíž ani se stálým přírůstkem podnikového efektu (Němec V., 1998, str. 292)

Dle Scholleové H. (2009, str. 57, 58) výhody statických metod spočívají v tom, že:

- zahrnují příjmové i výdajové hledisko
- jsou snadné z pohledu kalkulace
- výsledky jsou dobře a srozumitelně interpretovatelné

Naopak nedostatky těchto metod jsou:

- nerespektují faktor času
- nezahrnují rizika

Tyto metody se používají pro vyřazení nevhodných investic, dále u méně významných projektů s nižší finanční náročností, s krátkou dobou životnosti a s nízkým stupněm rizika.

### **Dynamické metody**

Používají se v případech delší doby pořízení investičního majetku a delší doby jeho ekonomické životnosti, je použitelná u většiny investic. K dynamickým metodám patří čistá současná hodnota (NPV), EVA, vnitřní výnosové procento.

#### **Čistá současná hodnota (NPV)**

Vyjadřuje přebytek diskontovaných příjmů nad diskontovanými výdaji. Investice je přijatelná v případě, že NPV není záporná. Pokud je na výběr z více možných investičních projektů, je vhodnější ten, který má vyšší NPV. Pokud je NPV záporná, v podstatě nikdy nedojde k navrácení vloženého kapitálu.

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I$$

NPV - čistá současná hodnota investice;  $CF_t$  – peněžní toky v jednotlivých letech;  $n$  – doba životnosti investice;  $r$  – diskontní úroková míra

Scholleová H. (2009, str. 63) uvádí, že tato metoda je oblíbená zejména proto, že bere v úvahu faktor likvidity, času i rizika. Je univerzální, její výsledek přímo udává, o kolik

případná realizace investice zvedne hodnotu podniku a umožňuje snadno pracovat s kombinacemi více investic.

### Vnitřní výnosové procento (IRR)

Vnitřní výnosové procento udává v procentech výnosnost, kterou investice poskytuje během doby životnosti. Číselně představuje diskontní sazbu, která vede k  $NPV = 0$ .

$$IRR = i_n + \frac{NPV_v}{NPV_v - NPV_n} * (i_n - i_v)$$

$i_n$  – diskontní sazba nižší;  $i_v$  – diskontní sazba vyšší;  $NPV_v$  – čistá současná hodnota při  $i_v$ ;  $NPV_n$  – čistá současná hodnota při  $i_n$

Čím vyšší má investice IRR, tím je výhodnější z pohledu srovnání budoucích příjmů z investice, s počátečními kapitálovými výdaji. Na rozdíl od čisté současné hodnoty, zde neplatí ani aditivita, ani jiný lineární vztah.

Výhody IRR:

- výsledek je nezávislý na podnikové diskontní míře
- je vhodná při akcích, kde prvotním cílem je zhodnotit volné finanční prostředky

Nevýhody IRR:

- nelze vidět skutečné finanční efekty
- metoda není univerzálně použitelná
- komplikovaný výpočet

(Scholleová H., 2009, str. 65–73)

### Index ziskovosti

Tento relativní ukazatele může hrát významnou roli při rozhodování o investici. Jedná se o poměr diskontovaných peněžních příjmů a počátečního kapitálového výdaje tj. hodnota investice.

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}}{I}$$

Použitím tohoto ukazatele je možné také srovnávat různé projekty a určovat jejich ziskovost a vybrat ten nejvýhodnější. V případě, že je index ziskovosti vyšší jak 1, je

investice přijatelná a je výnosná. V opačném případě, se jedná o nevýnosnou investici, tudíž nepřijatelnou. (Scholleová H., 2012, str. 135)

## 2. *dle pojetí efektů z investičního projektu*

- metody s kritériem hodnocení očekávaná úspora nákladů
  - jednorázové investiční náklady a provozní náklady se spojí do společné kategorie, které se označují jako roční průměrné náklady. Jednorázové investiční náklady se vyjádří formou úroků z vynaložených investičních nákladů.
  - roční průměrné náklady = úrok z vložených prostředků na investice + roční odpisy + ostatní roční provozní náklady
- metody založené na zisku po zdanění
  - jedná se o komplexnější metodu, protože zahrnuje výši zisku dosaženou objemem výkonů jednotlivých variant projektů. Zisk zde nepředstavuje cash flow z investice, protože neobsahuje příjmy ve formě odpisů. Odpisy jsou zde nákladem, ale nejsou peněžním výdajem, naopak se jedná o příjem. Pomocí různé odpisové politiky lze ovlivňovat pohled na efektivnost investičních projektů měřenou pouze ziskem.
- *metody založené na peněžním toku souvisejícím s investičními akcemi*
  - nejkompexnější kritérium
  - peněžní příjem z investice = zisk po zdanění vyvolaný investicí + odpisy + eventuální další příjmy - takto se vypočítají plánované peněžní příjmy z investice za dobu její životnosti (pro přepočet na současnou hodnotu je nutno toto diskontovat). (Valach J., 2001, str. 70–72)

## 5 SWOT-ANALÝZA

SWOT-analýza pomoci, které lze přehledně identifikovat silné a slabé stránky, ve vnitřním prostředí, ve vztahu k příležitostem a hrozbám, ve vnějším prostředí, nejen podniku, ale také projektu.

Díky SWOT-analýze lze komplexně vyhodnotit fungování podniku resp. projektu, nalézt problematické oblasti nebo nové možnosti pro rozvoj. Měla by být součástí strategického řízení, a proto její vypracování a výstupy by měly být zohledňovány při každém dalším plánování strategie podniku. (SWOT analýza, ©2011, online)

### **Silné a slabé stránky**

Jedná se především o vnitřní faktory, které mají pozitivní či negativní dopad na realizaci projektu. V první řadě by mělo docházet k odstraňování slabých stránek a posilování (využívání) silných stránek.

### **Příležitosti a hrozby**

Jedná se o jevy, které působí na projekt zvenčí. Projekt by měl v co nejvyšší míře využívat příležitostí a v co nejvyšší míře potlačovat výskyt hrozeb. V některých případech je obtížné posoudit, zda se jedná o příležitost nebo hrozbu, proto je nutné identifikovat konkrétní faktory ovlivňující projekt a přiřadit k nim váhy. (Základní principy při zpracování a podávání projektů, 2008, online)

*Faktory ovlivňující vnitřní prostředí:*

- personální vybavení
- existence informačního systému
- technická a technologická úroveň
- financování podniku
- oblast marketingu
- vztah se zákazníky
- dodavatelé aj.

Cílem každého podniku je maximalizace silných stránek a současně eliminace slabých stránek.

*Faktory ovlivňující vnější faktory:*

- společenská situace ve vztahu k zákazníkům

- demografické vlivy
- kulturní vlivy
- ekonomické vlivy
- politické a legislativní vlivy
- potenciální konkurence

Hrozby a příležitosti není možné samy o sobě minimalizovat resp. maximalizovat, je pouze možné snížit nebo zvýšit jejich vliv na podnik.

Výše zmíněné faktory jsou příklady pro zpracování SWOT-analýzy pro celý podnik. Pro potřeby této diplomové práce bude zpracována analýza pro projekt. (SWOT analýza, ©2011, online)

	POMOCNÉ dosažení cíle	ŠKODLIVÉ dosažení cíle
VNITŘNÍ PŮVOD atributy organizace	<b>S</b> SILNÉ STRÁNKY strenghts	<b>W</b> SLABÉ STRÁNKY weaknesses
VNĚJŠÍ PŮVOD atributy prostředí	<b>O</b> PŘÍLEŽITOSTI opportunities	<b>T</b> HROZBY threats

Obr. 3 SWOT-analýza (Definice pojmu - SWOT analýza, ©2015, online)

## 6 ŘÍZENÍ RIZIKA

Podniky jsou složité komplexy, které jsou čím dál víc rozdílné. Řízení rizik je soustavná činnost, proto je dobré, když v podniku je člověk, který vyhledává potenciální problémy a vytváří ochranná opatření, aby minimalizoval potenciální škody.

Riziko dělíme na několik druhů:

- čisté – jedná se o riziko, které nabízí pouze perspektivu ztráty
- spekulativní – situace, které nabízejí šanci na zisk, ale může mít za následek i ztrátu
- poptávkové – jsou spojena s požadavkem na výrobky nebo služby dané firmy
- vstupní – jsou spojena se vstupními náklady, včetně materiálu a práce
- finanční – vyplívají z finančních transakcí
- pozemková – jsou spojena s ničením produktivního majetku.
- personální – vyplívají z činností zaměstnanců
- enviromentální – zahrnují rizika se znečištěním životního prostředí, spojená s náklady na vyčištění životního prostředí, které zvýšily význam tohoto rizika
- odpovědnostní – jsou spojeny s produkty, službami nebo činnostmi zaměstnanců
- pojistné – rizika, které mohou být kryta pojištěním

Hlavní funkcí řízení rizik zahrnuje posouzení všech alternativ pro správu rizika a poté výběrem optimální alternativy.

Při řízení rizik je uplatňován následující postup:

1. identifikace rizika - zjištění potenciálního rizika, kterému podnik čelí
2. měření míry vlivu jednotlivých rizik – některá rizika jsou tak malá, že jsou nepodstatná, zatím co jiná jsou velmi závažná
3. jak by se mělo zacházet s relevantním rizikem

Při řízení rizik je zásadní jejich analýza. Tedy zjištění míry nebezpečí, kterým je organizace vystavena a jak je vůči tomuto nebezpečí zranitelná. Dále je důležité zjistit jak je vysoká pravděpodobnost, že nebezpečí nastane a jaký bude mít dopad na organizaci. (Ehrhardt M., 2013, str. 913)



## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

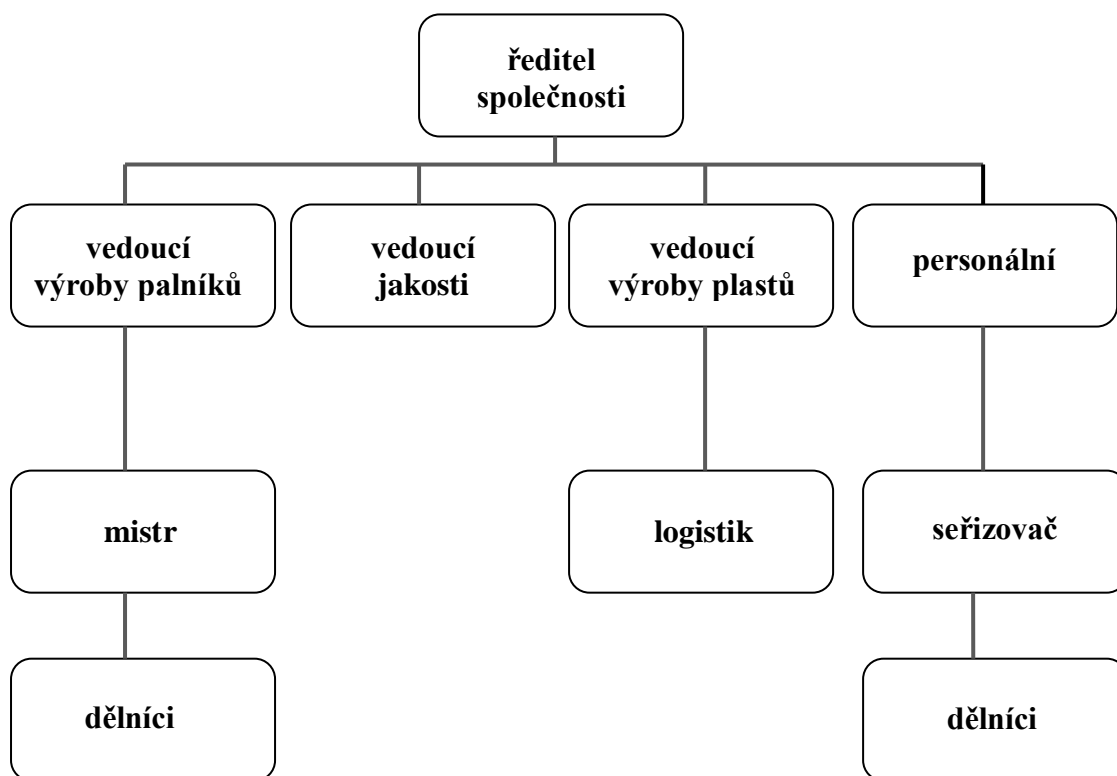
## 7 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI XY, S. R. O.

Práce je zaměřena na financování investičního záměru ve společnosti XY, s. r. o. Společnost XY, s. r. o. se zaměřuje především na výrobu plastových výrobků metodou lisování, které jsou distribuovány pro další průmyslové zpracování. Plastové vylisky jsou zpracovány na hydraulických i elektrických lisech.

Nedílnou součástí je výroba součástek do detonačních zařízení, které společnost vyrábí pro významného odběratele, který součástky zpracuje a vyváží do zahraničních zemí.

Dále se společnost zabývá obráběním, nástrojařstvím a zámečnictvím, silniční motorovou dopravou a také prodejem maloobchodního zboží a drogerie a to v podnikové prodejně, která byla zřízena pro zaměstnance, ale nyní slouží jako prodejna smíšeného zboží.

V současné době má společnost 58 stálých zaměstnanců na hlavní pracovní poměr, dále spolupracuje s lidmi na Dohodu o provedení práce a také na Dohodu o pracovní činnosti. Často spolupracuje se školami a poskytuje možnost vykonání praxe či psaní diplomových i bakalářských prací.



Obr. 4 Organizační struktura společnosti (podklady ze společnosti XY, s. r. o.)

## 7.1 Historie společnosti XY, s. r. o.

V minulosti společnost původně existovala ve formě přidružené výroby JZD. V roce 1993 byla založena společnost XY, s. r. o., která měla dvě oblasti činnosti. První byla výroba plastových výrobků do oblasti bižuterie, spotřebního průmyslu a pro odvětví automotive. Později se přidalo odvětví potravinářské, sportovní, farmaceutické a stavebnictví. Po dohodě s významným zákazníkem, bylo zavedeno oddělení, kde jsou vyráběny komponenty pro rozbušky pouze pro tohoto zákazníka. Později vzniklo i oddělení kovovýroby, které především zajišťovalo údržbu výrobních nástrojů.

## 7.2 Lisování plastů

Plastové výrobky jsou v dnešní době velmi rozšířené. Často nahrazují kovové výrobky či výrobky z jiných materiálů, a to proto, že se jedná o náhradu méně nákladnou, lehčí a jednodušší pro manipulaci.

Nejrozšířenějším způsobem, který se využívá pro zpracování polymerů, je lisování plastů. Jedná se o tepelné zpracování, které probíhá pomocí složitých vstřikovacích mechanismů. Tyto výrobky jsou velmi specifické a mají přesné rozměry a tvary. Pro výrobu se používají různé polymerické granuláty, barviva a další doplňky, které zajistí, aby různé výrobky měly různé vlastnosti (např. tvrdost, pružnost, barvu, hořlavost, velikost).

Distribuce následujících výrobků:

- potravinářský průmysl (šampusové zátky, víčka na mléko,...)
- automobilový průmysl (komponenty pro vybavení automobilů)
- spotřební průmysl (vypínače, krabičky na jehly, rukojetě na náradí, archivační spony, regulační ventily,...)
- sportovní potřeby (vázání na snowboardy, obaly na lyžařské vosky, figurky na stolní fotbal,...)
- farmaceutický průmysl (kultivační destičky,...)

## 7.3 Výroba palníků a kovovýroba

Palníky jsou v podniku vyráběny pro jednoho velmi důležitého odběratele, ten zasílá přesnou dokumentaci a technologický postup, který musí být při výrobě dodržen. Je důležité používat materiál s dobrou kvalitou, na výrobku nesmí být žádné vady.

Při výrobě palníků se postupuje takto:

- smyčkování – jedná se o ruční nebo strojní smyčkování, ruční smyčkování se provádí nad 5 m, dále jsou smyčky vázány do balíčků,
- štítkování – ruční nebo strojní, štítek obsahuje technické parametry palníku (např. typ rozbušky, stupeň časování,...
- odizolování konce smyčky – ruční nebo strojní
- kontrola izolačního stavu smyčky – tato kontrola je velmi důležitá, pracovník směny musí 2x za směnu zkontrolovat smyčkovací stroj, zda nedochází k vadám
- letování pilule

Pro potřeby odběratele je vždy prováděna konečná kontrola, kdy pracovník kontroluje výrobek a jeho parametry dle požadavků odběratele, až po předešlou kontrolu.

Kovovýroba byla ve společnosti zavedena již při vzniku. Nejdříve sloužila pro opravy strojů a drobné obrábění. V dnešní době je také zavedeno drobné obrábění a kovovýroba na zakázku.

## 8 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY, S. R. O

V následující části je zpracována finanční analýza společnosti XY, s. r. o. Údaje jsou získány z Veřejného rejstříku a Sbírký listin z roku 2012–2014, ale z roku 2014 údaje ještě nebyly zveřejněny, proto je společnost poskytla z vlastního účetnictví pro zpracování této diplomové práce. Podmínkou pro uveřejnění údajů ve finanční analýze je modifikování čísel, tedy použití koeficientu pro změnu čísel.

### 8.1 Analýza výkazů

Analýza výkazů obsahuje analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, v období 2012–2014, a to vertikálně i horizontálně. Jsou uvedena modifikovaná čísla.

#### 8.1.1 Rozvaha

Rozvaha je vytvořena z poskytnutých údajů a to ve zjednodušené podobě.

Tab. 2 Rozvaha společnosti XY, s. r. o. ve zjednodušeném rozsahu  
(v tis. Kč) (vlastní zpracování, účetní závěrky 2012–2014)

	2014	2013	2012
<b>Dlouhodobý majetek</b>	7 740	10 150	7 998
<b>Oběžná aktiva</b>	72 370	68 760	77 876
- zásoby	1 210	1 402	1 738
- kr. pohledávky	13 214	13 166	19 668
- kr. fin. majetek	57 946	54 192	56 470
<b>Σ AKTIVA</b>	<b>80 110</b>	<b>78 950</b>	<b>85 874</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	75 432	72 950	78 144
- základní kapitál	200	200	200
- RF, NF, ost. fondy	20	20	20
- VH minulých let	63 274	63 740	61 140
- VH běžného období	11 938	8 990	16 784
<b>Cizí zdroje</b>	4 496	5 780	7 502
- dl. závazky	296	378	436
- kr. závazky	4 200	5 480	7 066
<b>Časové rozlišení</b>	182	180	228
<b>Σ PASIVA</b>	<b>80 110</b>	<b>78 950</b>	<b>85 874</b>

**Vertikální analýza rozvahy**

Vertikální analýza zobrazuje podíl jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech a pasivech, která znázorňují 100 %. V této části je vertikální analýza aplikovaná na rozvahu.

Tab. 3 Vertikální analýza rozvahy v % (vlastní zpracování,  
účetní závěrky 2012–2014

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	9,66	12,86	9,32
<b>Oběžná aktiva z toho:</b>	90,34	87,14	90,68
- zásoby	1,51	1,78	2,02
- kr. pohledávky	16,50	16,68	22,90
- kr. fin. majetek	72,33	68,68	65,76
<b>Σ AKTIVA</b>	100,00	100,00	100,00
<b>Vlastní kapitál z toho:</b>	94,16	92,45	91,00
- základní kapitál	0,25	0,25	0,23
- RF, NF, ost. fondy	0,03	0,03	0,03
- VH minulých let	78,98	80,78	71,20
- VH běžného období	14,90	11,39	19,54
<b>Cizí zdroje z toho:</b>	5,61	7,32	8,74
- dl. závazky	0,37	0,47	0,51
- kr. závazky	5,24	6,85	8,23
<b>Časové rozlišení</b>	0,23	0,23	0,26
<b>Σ PASIVA</b>	100,00	100,00	100,00

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že společnost má v aktivech nejvíce finančních prostředků vložených do oběžných aktiv, avšak z toho je malé procento uloženo v zásobách, což naznačuje, že společnost nemá vázáno mnoho prostředků v zásobách. Nejvíce prostředků se nachází v krátkodobém finančním majetku, tedy v hotovosti a na bankovním účtu. Tyto volné prostředky, nyní i v budoucnu, mohou být dále investovány, aby vykazovali zisk.

Na straně pasiv je velká část finančních prostředků vázána ve výsledku hospodaření z minulých let, o kterých společnost ještě nerozhodla. Tzn., že společnost může investovat tyto prostředky okamžitě.

V procentuálním podílu cizích zdrojů není vázáno mnoho prostředků, ale je to důležitá položka. V průběhu času společnost své závazky postupně splácí a procentuální podíl klesá. V časovém rozlišení jsou zahrnuty především výdaje příštích období.

### Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza vyjadřuje procentuální změnu aktiv a pasiv mezi obdobími 2012 až 2014. Následující údaje znázorňují, o kolik procent se změnil stav aktiva nebo pasiva oproti předchozímu období.

Tab. 4 Horizontální analýza rozvahy v % (vlastní zpracování)

	2012/2013	2013/2014
<b>Dlouhodobý majetek</b>	26,90	-23,70
<b>Oběžná aktiva</b>	-11,70	5,30
- zásoby	-19,30	-13,70
- kr. pohledávky	-33,10	0,37
- kr. fin. majetek	-4,03	6,90
<b>Σ AKTIVA</b>	-8,10	1,50
<b>Vlastní kapitál</b>	-6,60	3,40
- základní kapitál	0,00	0,00
- RF, NF, ost. fondy	0,00	0,00
- VH minulých let	4,30	-0,73
- VH běžného období	-46,40	32,80
<b>Cizí zdroje</b>	-23,00	-22,20
- dl. závazky	-13,30	-21,70
- kr. závazky	-23,60	-22,30
<b>Časové rozlišení</b>	-21,10	1,10
<b>Σ PASIVA</b>	-8,10	1,50

Z tabulky lze zjistit, že ve sledovaném období je společnost velmi aktivní. V období 2012/2013 společnost zvýšila dlouhodobý majetek o 26,9 %, ale v následujícím období jej zase snížila o 23,7 %, tyto změny byly způsobeny nákupem a odpisy forem, které jsou potřebné pro výrobu a jsou odepisovány pouze 2 roky. Také je zřejmé, že se snaží snižovat

zásoby. Celková hodnota aktiv v období 2012/2013 klesla o 8,1 %, ovšem v následujícím období se pomalu zvyšují.

V pasivech je výrazné první sledované období kdy došlo k velkým poklesům, především ve výsledku hospodaření za běžné období, který se snížil téměř o 50 %, ale v dalším období došlo téměř k vyrovnání na původní hodnotu. Důležité je snižování hodnot u cizích zdrojů, jak dlouhodobých, tak krátkodobých.

Velké výkyvy v období 2012/2013 jsou ovlivněny přesunem části výroby palníků. Tato výroba byla ve společnosti založena na základě žádosti významného zákazníka a výrobky byly vyráběny pouze pro něj. Kvůli problémům v jeho společnosti byla tato výroba přesunuta k němu a po dohodě byli přesunuti i vyučení zaměstnanci. I když k přesunu došlo nedobrovolně, tak vztahy s tímto zákazníkem jsou nadále dobré a společnost pro ně vyrábí i jiné výrobky.

### **8.1.2 Analýza výkazu zisku a ztrát**

V následující části je analyzován výkaz zisku a ztráty v období 2012–2014. Jedná se o zjednodušenou formu pouze s potřebnými údaji modifikovanými koeficientem.



Tab. 5 Výkaz zisku a ztrát v tis. Kč (vlastní zpracování, účetní závěrky 2012–2014)

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Tržby za prodej zboží	5 710	5 928	6 274
Tržby za prodej vlastních výrobků	84 970	84 444	90 968
Tržby z prodeje dl. majetku	174	200	480
Ostatní provozní výnosy	20	58	108
Náklady na prodej zboží	5 074	5 306	5 670
Výkonová spotřeba (materiál, zboží)	33 840	34 602	27 874
Osobní náklady (mzdové, sociální a zdravotní pojištění)	33 086	35 872	39 954
Daně a poplatky	36	34	34
Odpisy dl. nehmot. a hmot. maj.	3 714	3 478	3 914
Změna stavu rezerv a opravných položek	-38	148	78
Ostatní náklady	554	312	490
<i>PROVOZNÍ VH</i>	<i>14 608</i>	<i>10 932</i>	<i>19 816</i>
Výnosové úroky	242	366	534
Ostatní finanční výnosy	0	2	0
Ostatní finanční náklady	330	336	344
<i>FINANČÍ VH</i>	<i>-88</i>	<i>32</i>	<i>190</i>
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 582	1 904	3 224
<b>VH ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>11 938</b>	<b>9 060</b>	<b>16 782</b>
Mimořádné náklady	0	70	0
<i>MIMOŘÁDNÝ VH</i>	<i>0</i>	<i>-70</i>	<i>0</i>
<b>VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>	<b>11 938</b>	<b>8 990</b>	<b>16 782</b>
<b>VH PŘED ZDANĚNÍM</b>	<b>14 520</b>	<b>10 894</b>	<b>20 006</b>

VH za běžnou činnost:  $14\,608 - 2\,585 = 11\,938$  tis. Kč

$10\,932 - 1\,904 = 9\,060$  tis. Kč

$19\,816 - 3\,224 = 16\,782$  tis. Kč

VH před zdaněním:  $11\,938 + 2\,585 = 14\,520$  tis. Kč

$8\,990 + 1\,904 = 10\,894$  tis. Kč

$16\,782 + 3\,224 = 20\,006$  tis. Kč

**Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát**

Z uvedených údajů je zřejmé, že největší podíl na výsledku hospodaření mají tržby za vlastní výrobky, jelikož je to také předmět činnosti podniku. Od roku 2012 nepatrně klesly, ale nemají výrazné výkyvy.

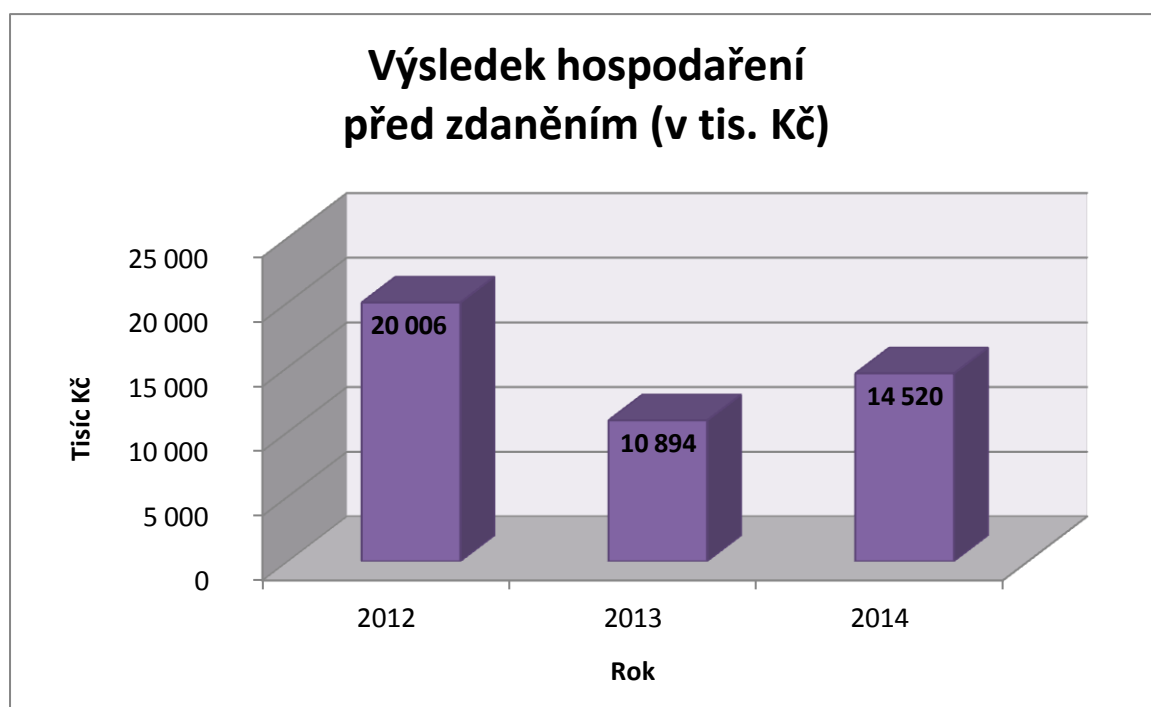
Jelikož má podnik zřízenou vlastní prodejnu smíšeného zboží je nutné tyto tržby i náklady, s ní spojené, vyčíslit ve výkazech. Tržby nejsou nepatrné a mají svůj podíl na výsledku hospodaření a její tržby jsou stabilní. Každý rok podnik prodává dlouhodobý majetek. Je nutné, aby společnost obnovovala své výrobní portfolio a zvyšovala tím svou konkurenceschopnost.

Nejvyššími náklady, které podnik vykazuje, jsou osobní náklady, tedy mzdové náklady (podnik zaměstnává 58 stálých zaměstnanců), sociální náklady a náklady na sociální a zdravotní pojištění. Tyto náklady jsou ovlivněny dříve zmíněnou událostí. Dále jsou výraznou položkou náklady výkonové spotřeby, především na materiál pro výrobu a na spotřebu energie, které se odvíjí od poptávky. Většina strojů používaných k výrobě ve společnosti XY je elektrických, proto jsou velké náklady na energie.

### **Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

V období 2012/2013 je zřejmý výrazný pokles v provozním výsledku hospodaření, jedná se o téměř 45 %. Tento pokles lze odvodit od poklesu tržeb za prodej zboží a tržeb za vlastní výrobky, kdy se jedná o pokles průměrně o 6 % a také jej ovlivňují tržby z prodeje dlouhodobého majetku, které v tomto období klesly až o 58 % ve srovnání s předešlým rokem. Dále lze v tomto období vidět růst nákladů výkonové spotřeby o 27 %. Všechny tyto výkyvy v nákladech a výnosech tohoto období se odráží na celkovém výsledku hospodaření před zdaněním, který klesá až o 46 %.

Výkyvy v celkovém výsledku hospodaření před zdaněním je zobrazeno na Grafu 1 níže.



Graf 1 Výsledek hospodaření před zdanění v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014)

Na dalším období, tedy 2013/2014, už nejsou patrné výrazné skoky mezi jednotlivými roky, i když na celkovém výsledku hospodaření před zdaněním v roce 2014 je navýšení o 33 % oproti roku minulém.

Společnost XY byla velmi ovlivněna přesunem své výroby v období 2012/2013 a v následujícím období se snaží utrpěné ztráty nahrazovat prodejem výrobků jiným odběratelům a získáváním nových.

## 8.2 Rozdílové ukazatele

Tato podkapitola je zaměřena na rozdílové ukazatele a to především na čistý pracovní kapitál, který vypovídá o tom, jak je podnik likvidní, tedy jakou má krátkodobou finanční stabilitu. Zjistí se následujícím výpočtem:

$NWC = (VK + DZ) - DM$ , při aplikaci na zkoumaný podnik to je:

$$\mathbf{2014} \quad (75\,432 + 296) - 7\,740 = 67\,988 \text{ tis. Kč}$$

$$\mathbf{2013} \quad (72\,950 + 378) - 10\,150 = 63\,178 \text{ tis. Kč}$$

$$\mathbf{2012} \quad (78\,144 + 436) - 7\,998 = 70\,582 \text{ tis. Kč}$$

Z uvedených výpočtů je zřejmé, že společnost disponuje vysokými oběžnými aktivy, které kryjí krátkodobé závazky a kladné hodnoty jsou dobrým znakem pro věřitele.

Druhým výpočtem čistého pracovního kapitálu je:

$$NWC = OA - KZ$$

$$2014 \quad 72\,370 - 4\,200 = 68\,170 \text{ tis. Kč}$$

$$2013 \quad 68\,760 - 5\,402 = 63\,358 \text{ tis. Kč}$$

$$2012 \quad 77\,876 - 7\,066 = 70\,810 \text{ tis. Kč}$$

Z výpočtů je zřejmé jiné výsledky než z předcházejících. Je to důsledek existence ostatních aktiv či pasiv, které je třeba posoudit individuálně.

### 8.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující podkapitole jsou analyzovány poměrové ukazatele, pomocí kterých je možné zjistit finanční situaci společnosti. Jedná se o jeden ze základních nástrojů finanční analýzy. Analýza není časově náročná a může sloužit pro srovnání různých podniků v odvětví. Je zaměřena na analýzu hlavních ukazatelů: rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

#### 8.3.1 Ukazatelé rentability

Rentabilita neboli ziskovost slouží společnosti pro vyjádření finanční schopnosti a jeho efektivnost v podnikání. Může ukázat slabé stránky podnikání, ale také, zda je výhodnější pracovat s vlastním kapitálem nebo s cizími zdroji.

#### Rentabilita vlastního kapitálu

Díky tomuto ukazateli je možné zjistit rizikovost návratnosti vlastního kapitálu a je nápomocná při hodnocení konkurenceschopnosti.

Pro výpočet rentability vlastního kapitálu je potřeba zjistit čistý zisk, který se vypočítá:

$$\text{čistý zisk (EAT)} = \text{zisk před zdaněním} * (1 - t), \quad t = \text{sazba daně z příjmů (19 \%)}$$

$$EAT_{2014} \quad 14\,520 * (1 - 0,19) = 11\,761,2 \text{ tis. Kč}$$

$$EAT_{2013} \quad 10\,894 * (1 - 0,19) = 8\,824,14 \text{ tis. Kč}$$

$$EAT_{2012} \quad 20\,006 * (1 - 0,19) = 16\,204,86 \text{ tis. Kč}$$

Tab. 6 Čistý zisk v letech 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o 2012–2014)

	2012	2013	2014
<b>čistý zisk v tis. Kč (EAT)</b>	16 204,86	8 824,14	11 761,2

$$ROE_{2012} = \frac{16\,204,86}{78\,144} * 100 = 20,74 \%$$

$$ROE_{2013} = \frac{8\,824,14}{72\,950} * 100 = 12,10 \%$$

$$ROE_{2014} = \frac{11\,761,2}{75\,432} * 100 = 15,59 \%$$

Poměrový ukazatel rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu. Čím vyšší jsou zjištěné hodnoty, tím je výnosnost vlastního kapitálu vyšší.

Hodnoty mezi roky 2012 a 2013 klesly o 54 %. Další hodnota ovlivněna přesunem výroby. Poté společnost rozšířila portfolio výrobků a odběratelů pro výrobu plastů a v dalším období se hodnoty pomalu vrací do původní výše.

### **Rentabilita celkového kapitálu**

Rentabilita celkových aktiv poměřuje zisk před zdaněním a celková aktiva. Vyjadřuje, jak podnik efektivně využívá majetkovou část rozvahy.

$$ROA_{2012} = \frac{20\,006}{85\,974} * 100 = 23,27 \%$$

$$ROA_{2013} = \frac{10\,894}{78\,910} * 100 = 13,81 \%$$

$$ROA_{2014} = \frac{14\,520}{80\,110} * 100 = 18,13 \%$$

Z výpočtů je zřejmé, že rentabilita má klesající charakter v období 2012/2013 přibližně o 10 %, podobně jako rentabilita vlastního kapitálu, ale v roce 2014 zase roste přibližně na 18 %, i když stále nenabývá hodnot z roku 2012. To znamená, že hodnocení rentability celkového kapitálu se zlepšuje.

### **Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu**

Tento ukazatel umožňuje posoudit výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Je vhodný pro srovnání mezi podniky.

$$ROCE_{2012} = \frac{20\,006}{78\,144 + 436} * 100 = 25,46 \%$$

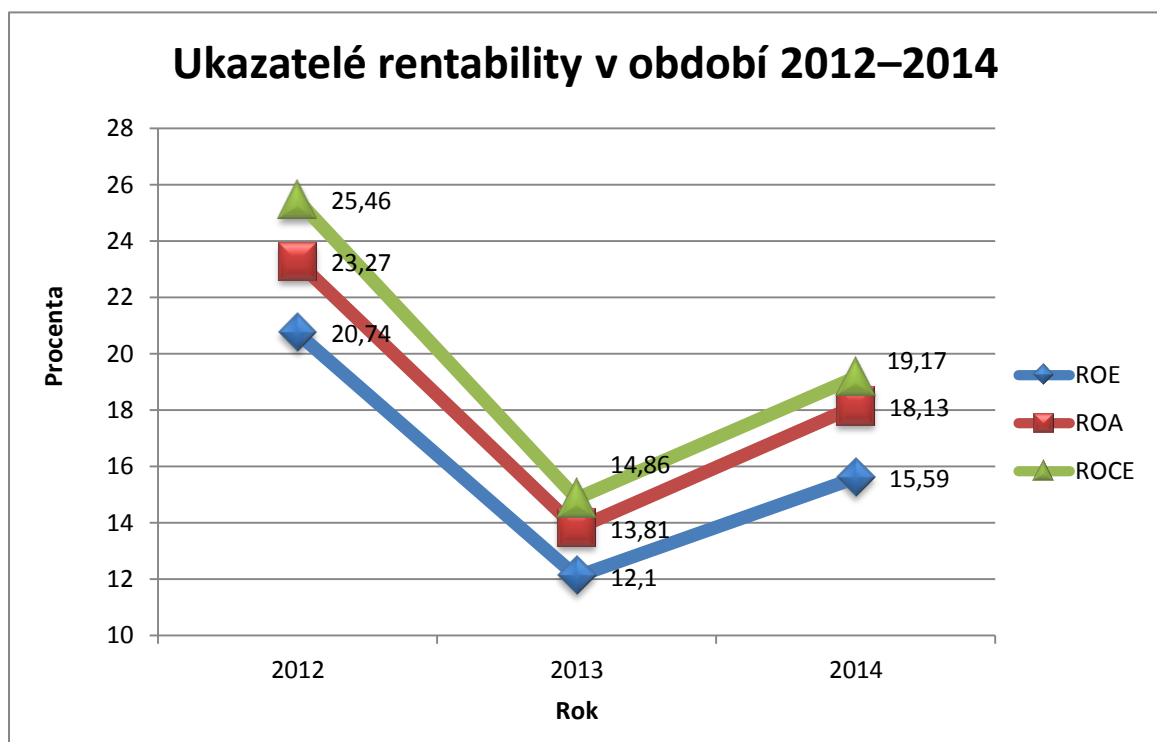
$$ROCE_{2013} = \frac{10\,894}{72\,950 + 378} * 100 = 14,86 \%$$

$$ROCE_{2014} = \frac{14\,520}{75\,432 + 296} * 100 = 19,17 \%$$

Ukazatel má v období 2012–2014 kolísavý charakter, kdy v roce 2013 ROCE klesne o téměř 11 %, avšak v roce 2014 zase roste na 19,17 %. Vyjadřuje komplexní efektivnost hospodaření podniku při financování aktiv vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.

### Souhrn ukazatelů rentability

V následujícím grafu jsou zaznamenány výše sledovaných ukazatelů rentability (ROE, ROA, ROCE) v období 2012–2014. Je vidět, že všechny rentability mají stejný průběh. Z grafu je možné vidět, že v roce 2013 rentabilita podniku prudce klesla, ale v následujícím roce se zase obnovuje její předešlá hodnota.



Graf 2 Souhrnné zobrazení ukazatelů rentability v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014)

### 8.3.2 Ukazatel likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují, jak je podnik schopen hradit své závazky. Ve finanční analýze se využívají především tři druhy výpočtu likvidity: běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita, které se vypočítají poměrem oběžných aktiv upravených o zásoby nebo krátkodobé pohledávky a krátkodobými závazky.

#### Okamžitá likvidita

Vyjadřuje okamžitou schopnost podniku hradit své závazky. Jedná se o poměr krátkodobého finančního majetku (peníze v pokladně a bankovní účet) a krátkodobé závazky (splatné do jednoho roku). Pro potřeby práce je označena jako LI.

$$LI_{2012} = \frac{56\,470}{7\,066} = 7,99$$

$$LI_{2013} = \frac{54\,192}{5\,401} = 10,03$$

$$LI_{2014} = \frac{57\,946}{4\,200} = 13,80$$

Doporučená hodnota této likvidity je 0,5. Okamžitá likvidita má ve sledovaném období rostoucí charakter, což vypovídá o lepším hospodaření společnosti. Krátkodobý finanční majetek je nejlikvidnější část oběžného majetku každé společnosti, proto by měla tato likvidita nabývat vyšší hodnoty.

Také je z těchto hodnot jasné, že společnost má příliš mnoho volných prostředků v krátkodobém finančním majetku a bylo by dobré v budoucnu uvažovat o jejich investování nejen do zkoumané investice.

#### Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se zjistí jako poměr mezi oběžnými aktivy očištěnými o zásoby a krátkodobými závazky. Pro potřeby práce je označena jako LII.

$$LII_{2012} = \frac{77\,876 - 1\,738}{7\,066} = 10,77$$

$$LII_{2013} = \frac{68\,760 - 1\,402}{5\,402} = 12,47$$

$$LII_{2014} = \frac{72\,370 - 1\,210}{4\,200} = 16,94$$

Z výpočtů je zřejmé, že i pohotová likvidita má rostoucí charakter. Doporučené hodnoty této likvidity jsou 1,0–1,5. Ovšem tyto hodnoty jsou výrazně překročeny. Zjištěné výsledky zapříčiňuje celkový objem oběžných aktiv, která jsou nad míru vysoká a nevyužita.

### Běžná likvidita

Běžná likvidita se zjistí poměrem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Pro potřeby práce je označena jako LIII.

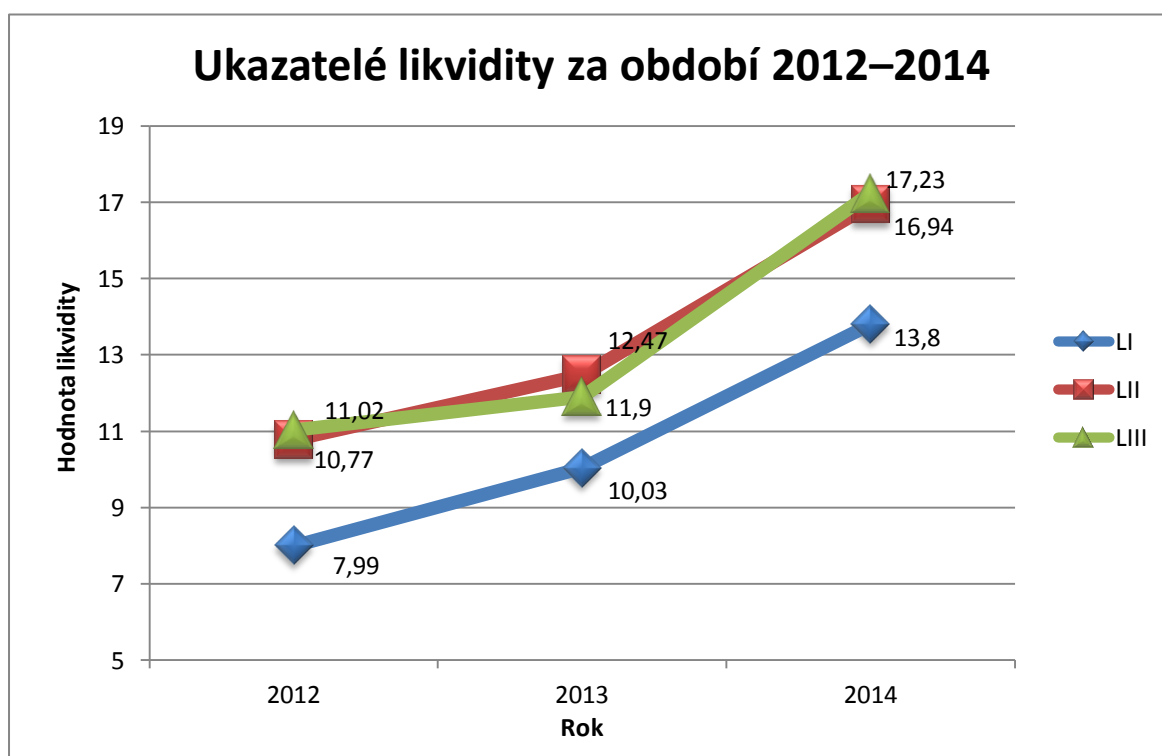
$$LIII_{2012} = \frac{77\,876}{7\,066} = 11,02$$

$$LIII_{2013} = \frac{68\,760}{5\,780} = 11,90$$

$$LIII_{2014} = \frac{72\,370}{4\,200} = 17,23$$

Čím vyšší hodnota, tím menší riziko platební neschopnosti. I v tomto případě je likvidita za období rostoucí, ale není zaručeno, že i když podnik vykazuje vysoké hodnoty ukazatele běžné likvidity, tak splatí své závazky včas.

Ovšem zároveň s rostoucí likviditou také klesají závazky, z toho vyplývá, že společnost je solventní a hradí své závazky včas.





Graf 3 Souhrnné zobrazení ukazatelů likvidity v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014)

Na uvedeném grafu jsou znázorněny ukazatele likvidity za období 2012–2014 a je zřejmý růst jednotlivých ukazatelů.

### 8.3.3 Ukazatel aktivity

Pomocí výpočtům ukazatelů aktivity, zjistíme, jak podnik hospodaří se svými aktivy v období 2012–2014. Pro porovnání se využívají: obrat zásob, obrat pohledávek, obrat stálých a oběžných aktiv a obrat celkových aktiv.

#### Obrat zásob

Zjištěné výsledky pomocí vzorce z teoretické části:

**2012** – 55,95x za rok

**2013** – 64,50x za rok

**2014** – 74,94x za rok

Z provedených výpočtů je zřejmé, že v období 2012–2014 počet obrátů za rok stoupá. Jsou použity tržby za vlastní výrobky a tržby za prodej zboží. Z toho vyplývá, že společnost od roku 2012 zkracuje dobu, po kterou drží své zásoby ve skladě, i když tržby i množství zásob v podniku klesají. Zrychluje přeměnu zásob na výrobky, poté na peníze a zpět na zásoby, například v roce 2014 zásoby projdou koloběhem až 75krát.

#### Obrat pohledávek

**2012** – 4,94x za rok

**2012** – 73,82 dní

**2013** – 6,87x za rok

**2013** – 53,14 dní

**2014** – 6,86x za rok

**2014** – 53,19 dní

Pomocí výpočtu obratu pohledávek, lze zjistit, jak dlouho trvá, než odběratel zaplatí svou fakturu. Z prvního sloupce je zjištěno, kolikrát za rok se pohledávky změny na peníze. V roce 2012 se pohledávky změny pouze 5krát (po zaokrouhlení), což znamená, že pohledávky byly zaplacený za 74 dní (po zaokrouhlení). Tato doba je vhodná pro odběratele, ale není příznivá pro dodavatele. Od roku 2013 se situace změny a obrátky pohledávek se zvýšily na 7 za rok (po zaokrouhlení) a doba obratu se snížila na 53 dní (po zaokrouhlení), což je optimální doba pro splátku pohledávky. Je možné, že podnik si

zajistil ve smlouvě s odběrateli platbu do dvou měsíců. Výpočty budou předvedeny ve společnosti a doporučí se sledování tohoto obratu.

#### **Obrat závazků**

**2012** – 12,96x za rok **2012** – 28,16 dní

**2013** – 15,65x za rok **2013** – 23,33 dní

**2014** – 20,17x za rok **2014** – 18,10 dní

Ve sledovaném období se doba obratu výrazně krátí, až o 10 dní. V roce 2014 již platila své závazky 20x za rok. Z toho vyplývá, že společnosti disponuje dobrou platební morálkou a své závazky platí včas a bez výrazných prodlení.

#### **Obrat stálých aktiv**

**2012** – 12,16x za rok

**2013** – 8,91x za rok

**2014** – 11,71x za rok

Tímto ukazatelem je zjištěno efektivní využití dlouhodobého majetku. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje průměrně kolem 5,1. Z toho vyplývá, že efektivnost výrobních kapacit je vyšší než průměr.

#### **Obrat oběžných aktiv**

**2012** – 1,34x za rok **2012** – 271,64 dní

**2013** – 1,32x za rok **2013** – 276,52 dní

**2014** – 1,16x za rok **2014** – 314,66 dní

Během roku dojde pouze jedenkrát k obratu oběžných aktiv v tržbách. V případě, že by podnik chtěl zvýšit obrat oběžných aktiv, měl by zvýšit tržby nebo strukturu oběžných aktiv.

#### **Obrat celkových aktiv**

**2012** – 1,13x za rok

**2013** – 1,14x za rok

**2014** – 1,13x za rok

Vývoj obratu celkových aktiv je ve zkoumaném období stagnující. Je to způsobeno stejným vývojem oběžných aktiv a celkových aktiv v období. Oběžná aktiva totiž tvoří většinu celkových aktiv.

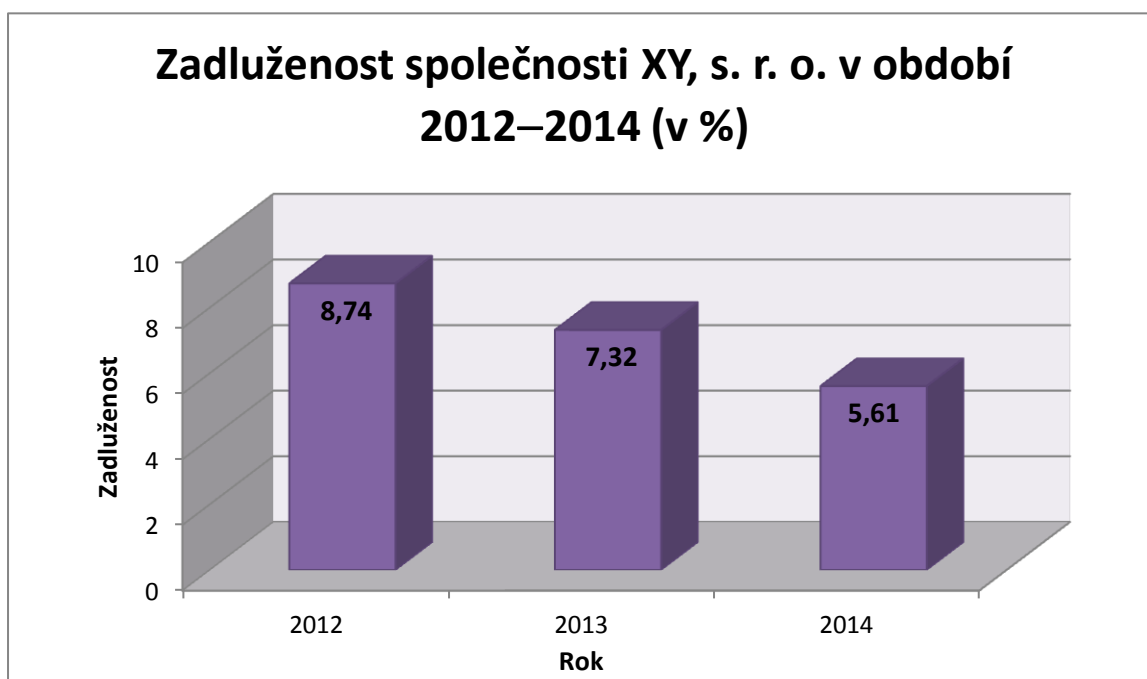
### 8.3.4 Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti se zjistí poměrem mezi cizími závazky a celkovými aktivy. Je důležité, aby dluhy nepřesáhly polovinu hodnoty aktiv, a závazky nepřesáhnou vlastní jmění.

**2012** – 8,74 %

**2013** – 7,32 %

**2014** – 5,61 %



Graf 4 Zadluženost společnosti XY, s. r. o. v období 2012–2014 v % (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014)

Zadluženost, tj. poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy společnosti XY, s. r. o. je velmi nízký, což může u věřitelů vyvolat pocit důvěry. Z předešlých výpočtů je zřejmé, že zadluženost podniku má klesající průběh a neměl by nastat problém, v případě, že by se cizí zdroje zvýšily o novou investici.

### 8.3.5 Index IN05

Pomocí údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztrát jsou zjištěny jednotlivé položky indexu IN05, které jsou poté násobeny určeným koeficientem. Index je vyčíslen pro období 2012–2014.

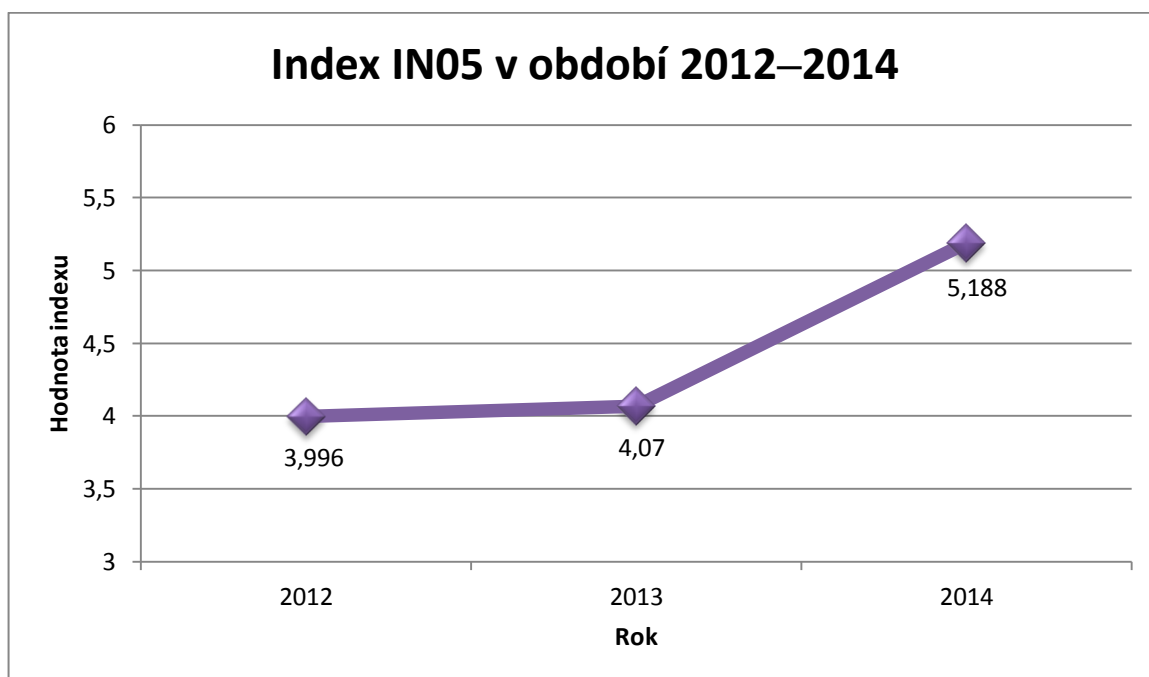
$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{náklad. úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$IN05_{2012} = 0,13 * 11,447 + 0,04 * 9 + 3,97 * 0,231 + 0,21 * 1,141 + 0,09 * 11,021 = 3,996$$

$$IN05_{2013} = 0,13 * 13,652 + 0,04 * 9 + 3,97 * 0,139 + 0,21 * 1,149 + 0,09 * 12,686 = 4,070$$

$$IN05_{2014} = 0,13 * 17,818 + 0,04 * 9 + 3,97 * 0,182 + 0,21 * 1,134 + 0,09 * 17,231 = 5,188$$

Z uvedených výpočtů je zřejmé, že společnost je v dobré finanční kondici a nejsou zřejmé žádné potenciaální problémy. V období 2012–2014 je hodnota indexu rostoucí, což vypovídá o tvorbě hodnoty ve společnosti.



Graf 5 Hodnoty indexu IN05 v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014)

Z uvedeného grafu je vidět nárůst hodnoty indexu IN05 od roku 2012 do roku 2014. Další hodnota, která představuje finanční zdatnost podniku.

## 8.4 Souhrnné vyhodnocení finanční analýzy

V kapitole 8 je zpracována finanční analýza společnosti XY, s. r. o. Díky údajů získaným ze zdrojů společnosti je vypracována zjednodušená verze rozvahy a výkazu zisku a ztráty modifikovány koeficientem. Tyto reporty jsou podrobeny vertikální a horizontální analýze, ze které je zřejmé, že společnost v posledních třech letech měla kolísavé výsledky, ovlivněné přesunem výroby.

Vertikální analýzou rozvahy je zjištěno, že společnost disponuje vysokým krátkodobým finančním majetkem a výsledkem hospodaření z minulých let tj. nerozdělený zisk, které tvoří velkou část z celkových aktiv.

Výkaz zisku a ztráty zaznamenává výrazný podíl tržeb za vlastní výrobky, čímž je potvrzen jeho hlavní podíl na zisku. Osobní náklady, sociální náklady a náklady výkonové spotřeby mají také velký podíl na výsledku hospodaření.

Horizontální analýzou je zjištěno, že cizí zdroje v průběhu období velmi klesly, což vypovídá o vysoké solventnosti společnosti. I krátkodobé pohledávky se snížily. Oba údaje naznačují, že společnost má dobré odběratelsko-dodavatelské vztahy.

Při výpočtu rentability se objevil značný pokles, vždy v období 2012/2013, který nastal kvůli přesunu výroby. Údaje jsou znázorněny v Grafu 2.

Tři druhy likvidity vypovídají o zvýšení schopnosti společnosti hradit své závazky a to v celém průběhu určeného období, lze vidět na Grafu 3.

V ukazatelích aktivity jsou zkoumány obraty zásob, celkových aktiv, oběžných aktiv. Z obratu závazků je možné vysledovat likviditu společnosti.

Poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy vypovídá o velmi nízké zadluženosti, která se stále snižuje, to je zřejmé z uvedeného Grafu 4.

Pomocí údajů z finanční analýzy lze vyčíslit i index IN05, který vyjadřuje bonitu společnosti. V Grafu 5 lze vidět rostoucí průběh výsledných čísel. Výsledek index ve sledovaném období je vždy větší než 1,6, z čehož vyplívá, že podnik tvoří určitou hodnotu.

Finanční analýza ve společnosti XY, s. r. o. je ve velmi příznivých číslech. Vypovídá o velmi dobrém finančním zdraví společnosti a v tom případě je také vhodné uvažovat o rozšíření výrobního portfolia.

## 9 INVESTIČNÍ ZÁMĚR

Tato kapitola se zabývá popisem investice společnosti XY, s. r. o. Pořízení nového lisu do výroby je pro společnost ekonomičtější, ekologičtější a umožní vyrábět nové typy výrobků, které nemohou být na stávajících strojích vyráběny (např. použití jiného materiálu, různé velikosti výrobků, atd.). Investice ušetří náklady na provoz a zefektivní výrobu.

Při průzkumu trhu je vybrána společnost z Německa, FERROMATIK MILACRON, která má ve své nabídce různé typy výrobních strojů, jak elektrické, tak hydraulické. Pro potřeby společnosti je vyhovující lis s elektrickým napájením typu ELEKTRON 50 – 300, který má německý výrobce k dispozici.

Cenová nabídka za tento typ stroje činí 49 610,00 Euro. V přepočtu, podle České národní banky ke dni 23. 3. 2015, kdy je euro 27,48 Kč/Euro, tj. 1 363 283,00 Kč bez DPH, částka se v průběhu roku ještě změní podle hodnoty Eura. V následující podkapitole bude popsána tato investice podrobně.

### 9.1 Představení investice

Společnost XY, s. r. o. se rozhodla pro pořízení stroje ELEKTRON 50 – 300, který lze koupit u německé společnosti FERROMATIK MILACRON, se kterou už má zkušenosti. Celková částka za stroj činí 1 363 283 Kč.

Nabídka na stroj byla vypracována koncem roku 2014. V lednu 2015 byla provedena revize nabídky a prodiskutovány potřebné parametry vedením společnosti vyhovující pro výrobu požadovaných výrobků. I díky této diplomové práci je investice zhodnocena a v průběhu roku 2015 bude rozhodnuto o její realizaci.

Pokud se společnost rozhodne pro uskutečnění investice, bude zařazena do provozu během třetího čtvrtletí roku 2015.



Obr. 5 ELEKTRON 50 – 300 (FERROMATIK  
MILACRON, ©2015, online)

### 9.1.1 Standardní vybavení ELEKTRON 50 – 300

Standardní vybavení stroje je uzavírací jednotka, vyhazovač, vstříkovací jednotka, kontrola teplot, řídicí systém a mechanika. Velkou výhodou u této nabídky je návod k obsluze v češtině. Rozhodující parametry pro společnost XY byly:

- maximální pracovní teplota 350 °C
- uzavírací síla 500 kN
- průměr šneku 35 mm - je umístěn horizontálně v ose stroje
- rozmístění upínacích závitů na desce dle EUROMAP
- mikroprocesorové řízení Endura-II – obsahuje barevnou obrazovku s alfanumerickou klávesnicí i v českém jazyce, zobrazuje hodnoty vstříkování, rychlost a tlak, maxima, minima a standardní odchylky. Možnost uložit až 80 dat o formách.

Uvedené parametry jsou rozhodující pro určení velikosti výrobků, které mohou být vyrobeny na tomto stroji.

Následující parametry zase vypovídají o velikosti formy, která může být použita v lisu.

- světlost mezi sloupky 320 x 320 mm
- maximální rozstup desek 670 mm
- vestavěná výška formy minimální/maximální 150/410 mm

Také jsou důležité parametry pro určení materiálu, který může být ve stroji použit, díky tomuto vybavení stroje mohou použít i náročné technické plasty:

- bimetalický válec odolný proti abrazi a korozi
- standardní 3zónový šnek, s odolností proti abrazi
- pneumatický tahač jader 5/3 cestným ventilem – s regulátorem tlaku

Stroj byl vybírán podle svých parametrů tak, aby vyhovoval potřebám podniku. Parametry zaslali z německé společnosti i s připojenou cenovou nabídkou.

### 9.1.2 Služby

Společnost FERROMATIK MILACRON nabízí k pořízení stroje některé služby bezplatně.

- uvedení do provozu
- montáž, vyrovnaní a krátké zaškolení
- záruka na stroj 6 měsíců
- platba za stroj na předem dohodnuté splátky

Pokud dojde k uzavření obchodu, je dodací lhůta 4 týdny. Po objednání a konečném vyjasnění technických a obchodních otázek, nebo pokud tak bylo ujednáno, po obdržení zálohy. V případě jakýchkoliv změn požadované odběratelem, musí k tomu dojít pouze na základě písemné dohody a přizpůsobit tomu cenu i dodací termín.



## 10 ZDROJE FINANCOVÁNÍ

Pro financování investice je důležité zvážit, zda podnik preferuje interní nebo externí zdroje, nebo jejich může využít jejich kombinaci. Při hodnocení různých možností financování je nutné provést průzkum trhu a zjistit jaké jsou nabízeny produkty pro malé a střední společnosti a za jakých podmínek budou poskytnuty.

V této práci je řešena investice ve výši 1 363 283 Kč.

### 10.1.1 Prodej starého stroje

Jelikož je investice zřizována pro zefektivnění výroby v podniku, bylo by vhodné prodat stroj, který bude nahrazen novým. Společnost musí najít zájemce, který bude chtít použítý stroj odkoupit. S touto činností má již zkušenosti z minulosti. Po vyhledání vhodného odběratele je nutný podpis smlouvy o prodeji, pro ujasnění podmínek. Odhadovaná cena, za kterou může být prodán je mezi 70 000 Kč až 90 000 Kč. Tyto prostředky lze použít pro investování.

### 10.1.2 Nerozdělený zisk

Jedná se o výsledek hospodaření po zdanění, od kterého jsou odečteny podíly na zisku pro spoluvlastníky a přiděly na fondy. Všechny povinnosti spojené s výsledkem hospodaření z minulých let má splněny, ale i nadále společnost disponuje vysokým nerozděleným ziskem, který dosud neinvestovala. Samofinancování pomocí nerozděleného zisku je jedním z nejméně náročných způsobů financování investice. Společnost se nemusí zabývat splátkami nebo úroky z úvěrů.

### 10.1.3 Bankovní úvěr

Při finanční analýze byly zjištěny vysoké vlastní zdroje, tedy výsledek hospodaření z minulých let a peněžní prostředky na bankovním účtu. Pro potřeby práce byl proveden malý průzkum trhu a podmínkami na trhu pro získání úvěru.

Na trhu se nachází spousta institucí, které poskytují úvěry pro podniky, v této práci je zkoumáno pouze několik z nich. Jedná se o Equabank, a. s., Raiffeisenbank, a. s., UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a. s., Komerční banka, a. s.

#### Úvěr od Equabank a. s.

Banka Equabank a. s. nabízí více úvěru pro podniky a podnikatele. Kromě investičních úvěrů nabízí také provozní úvěry, které jsou určeny k financování oběžných aktiv, a to především ke krytí časového nesouladu mezi placením závazků a inkasem pohledávek, ale také slouží na předzásobení materiálem či zbožím atd.

Pro pořízení nového stroje do výroby je vhodné použít investiční úvěr z nabídky banky. Výhodou tohoto úvěru je možnost poskytnutí v českých korunách i v eurech. Výše úvěru není limitována, ale odvíjí se od objemu investice. Možnost rozložení splácení úvěru až na 30 let. Při zřízení tohoto úvěru je preferován individuální přístup pro každého klienta.

U tohoto úvěru je nutná komunikace s bankou, která po dohodě určí výši poplatků a úroků, které závisí na výši poskytnutého úvěru, což je vždy určité procento z investice. (Equabank, ©2015, online)

#### **Úvěr od Raiffeisenbank, a. s.**

Raiffeisenbank, a. s. na trhu nabízí mnoho produktů nejen v oblasti osobních financí, ale také v oblasti finančních trhů a produktů pro podnikatele a podniky.

V rámci této práce byly zjišťovány podrobnější informace o produktu pro malé podniky a to Investiční úvěr, který na rozdíl od bezúčelových úvěrů nabízí nižší úrokovou sazbu a delší dobu splatnosti. Raiffeisenbank, a. s. nabízí tento úvěr ve výši od 30 000 Kč do výše 3 000 000 Kč bez zajištění nemovitostí. Se zajištěním až do výše 7 500 000 Kč, dobu splácení až do 15 let. Úvěr je možné čerpat jednorázově nebo postupně a prostředky se vyplácí přímo dodavateli nebo věřiteli.

Pro získání tohoto úvěru je nutné splnit několik podmínek a to: mít roční obrat od 300 000 Kč do 50 000 000 Kč, doložit jedno platné daňové přiznání za minulé účetní období, finanční výkazy, potvrzení o bezdlužnosti na daních a sociálním pojištění. Základní úrokovou sazbou pro tento typ úvěru jsou 3,00 %. Výše úroku se však může změnit podle toho, jak investici zváží banka. Dalším důležitým úrokem, kterým si banka zajišťuje bezpečí je úrok z prodlení ve výši 29 %. (Raiffeisenbank, ©2014, online)

#### **Úvěr od UniCredit Bank, a. s.**

UniCredit Bank poskytuje střednědobé úvěry, při kterých je nutné doložit účel. Úvěr je maximálně 10 000 000 Kč a v celkové výši maximálně 80 % z hodnoty dané investice při odepisování max. 5 let. Lze jej získat v korunách, eurech i dolarech. Čerpání je jednorázové nebo postupné.

U této banky je složité zjistit podrobnější informace o poskytnutých produktech. Preferuje individuální přístup především u investičního úvěru. (UniCredit Bank, ©2014, online)

### **Úvěr od Komerční banky, a. s.**

Komerční banka nabízí mnoho různých možností pro financování investic. Své klienty rozděluje na podniky s obratem nad a pod 60 mil. Kč. Nabízí financování prostřednictvím kontokorentu, leasingu, provozního úvěru nebo faktoringu.

Malým a středním podnikům poskytuje Profi úvěr FIX, jak krátkodobý, tak i střednědobý a dlouhodobý, na financování oběžných prostředků, hmotného investičního majetku nebo provozních potřeb. Lze jej čerpat přímo na účet dodavatele na základě předložených dokladů nebo převodem na účet klienta, jak jednorázově, tak postupně. V případě, že úvěr nepřevyšuje 2 000 000 Kč, není nutné zajištění nemovitostí.

Dále banka ukládá úrok z prodlení ve výši 25 % a úrok z úvěru je dán individuálně podle úvěrové smlouvy. (Komerční banka, ©2014, online)

### **Zhodnocení bankovních úvěru porovnávaných bank**

Jednotlivé částky jsou získány z internetových stránek jednotlivých bank. Každá banka si určuje své poplatky individuálně u různých klientů. Banky si účtují poplatky za poskytnutí úvěru, které se odvíjí od výše poskytnutého úvěru. Z níže uvedené tabulky lze vidět, že banky kladou velký důraz při změně smluvních podmínek z podnětu klienta. Také se banky chrání před neplátcími klienty a to poplatkem za upomínku platby. Ostatní poplatky se odvíjí od sazebníku banky, který si sestavují samy.

Podrobněji vypracované poplatky jednotlivých bank je zobrazeno v příloze PI: Poplatky u bankovních úvěrů.

Tab. 7 Souhrnný výpis poplatků u poskytovaných úvěrů (internetové stránky bank, vlastní zpracování)

	<b>Equabank</b>	<b>Raiffeisenbank</b>	<b>UniCredit Bank</b>	<b>Komerční banka</b>
<b>Podání a vyhodnocení úvěru</b>	zdarma	-	zdarma	zdarma
<b>Poskytnutí úvěru a vyhodnocení smluvní dokumentace</b>	individuálně	0,5 % z poskytnuté částky; min. 3 000 K č	0,5 % z poskytnuté částky; min. 5 000 K č, max. 25 000 K č	-
<b>Správa úvěrového účtu</b>	zdarma	250 K č měsíčně	300 K č měsíčně	300 K č měsíčně
<b>Změna smluvních podmínek z podnětu klienta</b>	5 000 K č	3 000 K č	5 000 K č	0,6 % min. 5000 K č
<b>1. upomínka</b>	499 K č	500 K č	350 K č	100 K č
<b>2. upomínka</b>	-	-	500 K č	500 K č
<b>Zaslání výpisu z úv. účtu poštou</b>	29 K č/měsíc	110 K č	-	20 K č/měsíc
<b>Zaslání výpisu z úv. účtu elektronicky</b>	zdarma	zdarma	zdarma	zdarma

#### 10.1.4 Leasing

Pro nastínění situace v případě, že by si společnost vzala leasing na financování investice, byla vybrána společnost Raiffeisen – Leasing s. r. o., jedná se o dceřinou společnost Raiffeisenbank a. s.

Je to jednoduchý a rychlý způsob sjednání financování, kdy je možné snížit okamžitý výdaj hotovosti a rozložit jej na splátky a na delší dobu. První navýšená splátka je variabilní.

Formou svých finančních produktů společnost Raiffeisen – Leasing, s. r. o. poskytuje finance na:

- osobní, užitkové i nákladní vozy, návěsy, přívěsy
- stavební stroje a zemědělskou techniku
- vysokozdvížné vozíky a jiné manipulační stroje
- zdravotnickou techniku
- informační a komunikační techniku
- další stroje, zařízení, technologie
- nehmotná aktiva (ochranné známky apod.)

Společnost nabízí financování ve formě finančního leasingu s opcí odkupu nebo s povinností odkupu, operativní leasing nebo splátkový prodej. Pro účely této práce je vhodný splátkový prodej, kterým lze financovat především stroje, zařízení a technologie. Předmět financování se stává vlastnictvím klienta již na začátku financování.

Společnost nabízí minimální dobu splácení, která není limitována zákonem jako u finančního leasingu. Dále je možné předmět financování odepisovat v účetnictví. Výše měsíčních splátek je po dobu financování neměnná a je také možné provést odpočet celé DPH na počátku splácení. (Raiffeisen LEASING, ©2015, online)

Tab. 8 Poplatky účtované Raiffeisen – Leasing, s. r. o. (Raiffeisen LEASING, ©2015, online)

Změna splatnosti splátek	do 12M od uzavření smlouvy/ splatnosti první splátky	2 000 Kč
	od 12M od uzavření smlouvy/ splatnosti první splátky	1 000 Kč
Zkrácení platebního kalendáře		3 000 Kč
Jednorázové navýšení splátky		3 000 Kč
Odklad splátek, prodloužení doby financování /doby leasingu, restrukturalizace	do 12M od uzavření smlouvy/ splatnosti první splátky	10 000 Kč
	od 12M od uzavření smlouvy/ splatnosti první splátky	5 000 Kč
Předčasné ukončení/splacení smlouvy na základě žádosti klienta	do 12M od uzavření smlouvy/ splatnosti první splátky	5 % z nesplacené jistiny/ pořizovací ceny (min. 8 000 Kč, max. 30 000 Kč)
	od 12M od uzavření smlouvy/ splatnosti první splátky	4 % z nesplacené jistiny/ pořizovací ceny (min. 4 000 Kč, max. 30 000 Kč)
Kalkulace předčasného ukončení/ splacení smlouvy	1. kalkulace	bez poplatku
	každá další v pořadí	1 000 Kč
Zpětvzetí odstoupení od smlouvy/ odvolání výpovědi smlouvy	1. zpětvzetí / odvolání	5 000 Kč
	každé další v pořadí	10 000 Kč
Opis dokumentů, které jsou součástí smlouvy	v průběhu smlouvy	500 Kč
	po ukončení smlouvy	2 000 Kč
Změna identifikačních údajů klienta		bez poplatku
Zapůjčení technického průkazu		bez poplatku
Vyhotovení přehledu plateb		bez poplatku
Vyhotovení potvrzení o platební morálce, bezdlužnosti apod.		bez poplatku

Tato společnost byla vybrána pro případ, že by společnost XY chtěla použít leasing pro financování investičního záměru, i když na trhu existují různé instituce, které poskytují leasing.

### 10.1.5 Dodavatelský úvěr

Německá společnost FERROMATIK MILACRON zaslala společnosti XY, s. r. o. cenovou nabídku na výše popsaný stroj v přepočtu za 1 363 282 Kč. Vzhledem k tomu, že

společnosti mají mezi sebou již dlouholeté dodavatelsko-odběratelské vztahy, německá společnost přiložila také nabídku dodavatelského úvěru, který může využít pro financování investice, v případě odběru stroje.

Jelikož společnost XY disponuje volnými vlastními zdroji, je pro ně tato možnost reálná. Německá společnost nabízí možnost několika splátek, ve kterých bude úvěr splacen.

### **Podmínky úvěru:**

Úvěr je rozdělen na tři splátky procentuálním podílem:

1. *splátka* - 30% záloha splatná do 14 dnů od data vystavení zálohové faktury.
2. *splátka* - následuje 60 %, když dodavatel ohlásí připravenosti k dodání, částka je splatná do 14 dnů.
3. *splátka* - posledních 10 % po dodání stroje do podniku, splatných do 14 dnů.

Všechny platby jsou udány v netto hodnotě. Nelze poskytnout další slevy.

V případě potřeby je možné se s německou společností dohodnout o výši splátek i v jiných procentuálních hodnotách. Toto musí nastat ještě před uzavřením obchodu a podle smluvních podmínek platných u německé společnosti.

### **Konkrétní hodnoty pro společnost XY:**

1. *splátka* - 30 % z 1 363 283 Kč je 408 985 Kč.

Tuto částku je možné zaplatit z bankovního účtu, kde jsou volné peněžní prostředky, a to do 14 dní od vystavení zálohové faktury. Jedná se o zálohu, kterou se společnost XY zavazuje k odběru stroje. Přijetím zálohové faktury je také zpracována objednávka na uvedený lis, kterou dodavatel splní do 4 týdnů od obdržení.

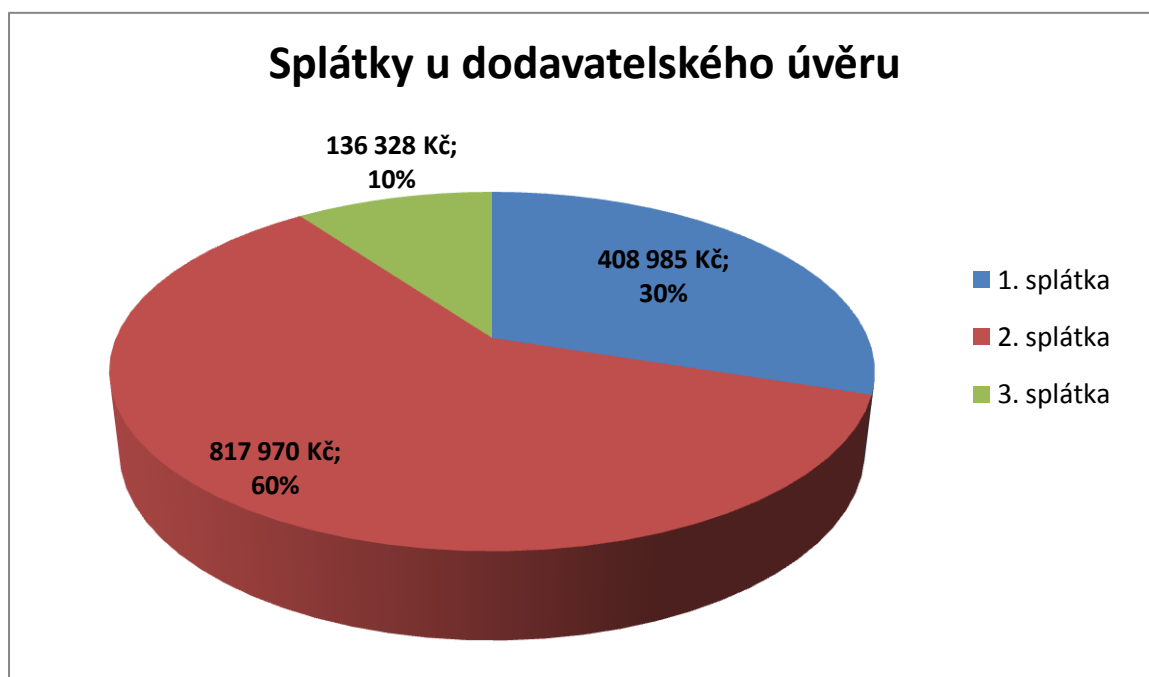
2. *splátka* - 60 % z 1 363 283 Kč je 817 970 Kč.

Uvedenou částku lze zaplatit, až bude stroj připraven k dodání, tj. do čtyř týdnů od obdržení objednávky. Během těchto dní je možné získat peněžní prostředky výzvou odběratelů k zaplacení dlužných částek za odebrané výrobky, tím se sníží krátkodobé pohledávky a navýší se bankovní účet. Další finanční prostředky jsou volné na účtu nerozděleného zisku z minulých let, prostřednictvím kterého profinancujeme zbývající část druhé splátky, kterou je třeba splatit do 14 dní po obdržení ujištění, že je dodavatel připraven k dodání. Jedná se o tzv. samofinancování. Díky volným prostředkům

ve vlastních zdrojích se společnost XY nemusí více zadlužovat a může se zabývat spíše snížením svých závazků.

3. *splátka* - 10 % z 1 363 283 Kč je 136 328 Kč.

Tato částka se zaplatí až po dodání nového stroje, také do 14 dní. Lze ji zaplatit z bankovního účtu nebo z tržeb podnikové prodejny, která má průměrné měsíční zisk za prodané výrobky ve výši 50 000 Kč.



Graf 6 Zobrazení splátek u dodavatelského úvěru (vlastní zpracování)

Při přijetí nabídky je společnost XY vázána dodržováním dodavatelsko-odběratelských vztahů platné pro Spolkovou republiku Německo. Německá společnost si určila podmínku vyloučení záruky, jestliže je při provozu stroje používáno další zařízení, které nejsou součástí dodávky (např. žebříky, plošiny a jiné zařízení používané k ručnímu nasypání materiálu, či zařízení k montáži, údržbě, opravám a provozu stroje a jejich případnými následky.

Během zařazení lisu do výroby si dodavatel vytyčuje záruční dobu na 6 měsíců, tato doba je nazývána jako zkušební. V této době se stroj využívá na maximální výkon a sleduje se jeho funkčnost. Musí splňovat požadovaný výkon, nesmí docházet ke zmetkovosti, provoz bez závad a oprav a obsahovat všechny opce, které byly zahrnuty v nabídce.



## 11 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ MOŽNOSTI FINANCOVÁNÍ

V předchozí kapitole jsou podrobně popsány možnosti financování, které může společnost XY, s. r. o. využít pro financování svého investičního záměru, tj. nákup nového stroje do výrobního portfolia.

Před zpracováním této diplomové práce společnost uvažovala o různých typech financování své investice, nejen z vlastních zdrojů, ale i z cizích, jako například bankovní úvěr nebo leasing. Podkapitola 10.1.3 o bankovních úvěrech, je zpracována pro seznámení se s podmínkami na trhu, které jsou užitečné pro společnost, v případě, že by úvěr zřizovala. Hodnocením podléhají čtyři instituce: Equabank, Raiffeisenbank, UniCredit Bank a Komerční banka. Dostupnost na trhu těchto bank je snadná, mají mnoho poboček, po celé České republice, zřizované pro klienty. Každá bankovní instituce stanoví podrobnější údaje o úvěru až po individuální komunikaci s daným klientem. Pro každého klienta mají různé podmínky, které se odvíjí nejen od výše požadovaných peněžních prostředků, ale také od účelu úvěru nebo záruky za úvěr. Tyto údaje slouží také k určení výše úrokové sazby u úvěru. Při leasingu je to velmi podobné. Pro financování nákupu je možné jej sjednat u leasingových společností. V této práci byla jako modelová instituce vybrána Raiffeisen – Leasing, na trhu však existuje spousta takových institucí. Byly vyhledány potřebné údaje pro zřízení a poplatky, které jsou při leasingu placeny. Ve finanční analýze jsou zjištěny vysoké hodnoty ve vlastních zdrojích, takže bankovní úvěr ani leasing nebude využit, což je výhodné pro společnost. Nemusí zvyšovat své cizí zdroje, ale je dobré mít přehled o tomto odvětví.

Prostřednictvím prodeje starého stroje je možné získat 70 000 až 90 000 Kč. Tato částka může být použita pro financování společně s dalšími možnostmi, nerozděleným ziskem z minulých let a prostředky na bankovním účtu.

Všechny výše zmíněné varianty mohou být použity v další možnosti, a to je nabídka dodavatelského úvěru od německé společnosti FERROMATIK MILACRON. Jedná se o úvěr rozdělený na tři splátky, tj. 30 %, 60 % a 10 %. Třicetiprocentní část zaplacená v první splátce je záloha a také slouží jako objednávka na stroj. Více jak polovina pořizovací ceny bude zaplacená ve druhé splátce, třetí splátka bude zaplacená až po dodání stroje v pořádku. Splacení celé pořizovací hodnoty stroje proběhne pomocí těchto tří splátek a dodavatel si za úvěr neúčtuje žádné úroky.

Tato varianta je pro společnost XY nejpříznivější nejen proto, že nemá žádné úroky navíc, ale i proto, že se celková částka úvěru rozdělí na tři menší, a tudíž nemusí vynaložit všechny prostředky najednou. Během doby mezi splátkami se mohou obrátit na své odběratele, aby splatili své závazky a tím i přibudou prostředky pro úhradu německé společnosti. Dodavatel samozřejmě poskytuje záruku, ovšem vyhrazuje si možnost vyloučení záruky, v případě nesprávného používání (např. špatným způsobem doplňování materiálu nebo poškozením při použití jiných zařízení, které nejsou součástí dodávky). Díky této možnosti financování společnost investuje část svých nevyužitých zdrojů a zvýší svou hodnotu.

## 12 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIČNÍHO PROJEKTU

Pro hodnocení efektivnosti investičního projektu nejsou důležité pouze technické parametry investice, ale především finanční veličiny, tedy náklady a výnosy s ní spojené. Také je důležité prozkoumat investici tzv. investorským trojúhelníkem, tedy prozkoumat výnosnost, riziko a likviditu. Díky finanční analýze provedené v kapitole 8, při níž byla zkoumána nejen likvidita podniku, byly zjištěny volné prostředky, kterými může být investice financována. V závěrečné části projektu bude vypracována i riziková analýza, pomocí které budou definována hrozící rizika a možná opatření proti jejich vzniku. Výnosnost investice bude zkoumána v této kapitole.

Nejprve je nutné určit kritéria hodnocení efektivnosti, které slouží pro rozhodnutí přijmout investici, nebo zda je navržený projekt vhodný k realizaci.

Kritéria hodnocení efektivnosti měří výnosnost zdrojů vynaložených na daný projekt či investici. Jedná se o dobu návratnosti, čistou současnou hodnotu, vnitřní výnosové procento a index ziskovosti.

### Odpisy investice

Investice je stroj, který společnost pořídí v roce 2015. V příloze účetní závěrky jsou daňové odpisy stanoveny na 5 let a odpisování je lineární. Jedná se o 2. odpisovou skupinu s koeficientem v prvním roce 11 a v druhém roce 22,25

Daňový odpis se zjistí:

$$\frac{\text{Poř. cena} * \text{odpisová sazba}}{100}$$

$$1. \text{ rok} \quad \frac{1\,363\,283 * 11}{100} = 149\,961 \text{ Kč}$$

$$2.-5. \text{ rok} \quad \frac{1\,363\,283 * 22,25}{100} = 303\,330,5 \text{ Kč}$$

### Odhad cash flow z investice

Pro hodnocení efektivnosti investice je odhadnuto cash flow z investice za období 2016–2020, tedy na dobu ekonomické životnosti. Byl zde zahrnut zisk po zdanění a odpisy a náklady na provoz. Odhad tržeb na stroj byl určen podle vytiženosti stroje, která není vždy stejná, proto je cash flow kolísavé.

Tab. 9 Odhad cash flow za období 2015–2019 (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Cash flow z investice (v Kč)</b>	320 000	435 000	489 000	395 000	510 000

### Celkový příjem z investice

Slouží pro výpočet příjmu z investice během její životnosti, v tomto případě 5 let. A zjistí se součtem všech peněžních toků.

$$\sum_{i=1}^n CF_i$$

$$CP = 320\,000 + 435\,000 + 489\,000 + 395\,000 + 510\,000 = 2\,149\,000 \text{ Kč}$$

### Čistý příjem z investice

Výpočet, při kterém se od celkového příjmu odečte plánovaná investice a zjistí se čistý celkový příjem z investice.

$$NCP = CP - I$$

$$NCP = 2\,149\,000 - 1\,363\,283 = 785\,717 \text{ Kč}$$

Čistý příjem z investice za 5 let je 785 717 Kč.

## 12.1 Doba návratnosti

Doba návratnosti udává, za jak dlouho bude investice výnosná. Pro výpočet je nutné nejdříve zjistit průměrný příjem z investice za rok, který se zjistí poměrem mezi odhadnutými cash flow a doby životnosti stroje.

### Průměrný příjem z investice

$$\varnothing CP = \frac{CP}{n} = \frac{2\,149\,000}{5} = 429\,800 \text{ Kč}$$

Pořízením investice se zvýší příjem průměrně o 429 800 Kč za rok.

$$DN = I / \varnothing CF \text{ (v letech)}$$

$$DN = \frac{1\,363\,283}{429\,800} = 3,17 \text{ let}$$

V případě, že se cash flow bude pohybovat v určeném období přibližně podle odhadu, může se investice vrátit do 3,17 let.

## 12.2 Čistá současná hodnota

Výpočet čisté současné hodnoty byl vytvořen pomocí odhadnutých cash flow a diskontované úrokové míry. Diskontovaná úroková míra je stanovena pomocí průměrné hodnoty rentability vlastního kapitálu za uplynulých 5 let, tj. zaokrouhleně 15 %. To znamená, že společnost požaduje od nové investice zhodnocení 15 %.

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I$$

$$\begin{aligned} NPV &= \frac{320\,000}{(1+0,15)} + \frac{435\,000}{(1+0,15)^2} + \frac{489\,000}{(1+0,15)^3} + \frac{395\,000}{(1+0,15)^4} + \frac{510\,000}{(1+0,15)^5} - \\ &- 1\,363\,283 = 44\,828,5 \text{ Kč} \end{aligned}$$

V případě pořízení investice hodnota podniku se zvýší o 44 828,5 Kč. Z čehož lze konstatovat, že investice po prvních 5 letech není ztrátová. Poté se může stroj stále používat, ale celá hodnota bude odepsána.

## 12.3 Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento je dynamická metoda. Pro její výpočet jsou důležité výpočty čisté současné hodnoty pro nižší a vyšší diskontní sazbu. NPV pro nižší diskontní sazbu, 15 %, je již vypočítaný výše. NPV pro vyšší diskontní sazbu, pro kterou je NPV záporné bude následovat. Jedná se o sazbu 20 %.

$$\begin{aligned} NPV_v &= \frac{320\,000}{(1+0,2)} + \frac{435\,000}{(1+0,2)^2} + \frac{489\,000}{(1+0,2)^3} + \frac{395\,000}{(1+0,2)^4} + \frac{510\,000}{(1+0,2)^5} - \\ &- 1\,363\,283 \text{ Kč} = -116\,099 \text{ Kč} \end{aligned}$$

$$IRR = 15 + \frac{44\,828,5}{44\,828,5 + 116\,099} * (15 - 20) = 16,4 \%$$

Diskontní sazba, při které je čistá současná hodnota rovna 0, je 16,4 %. Z tohoto lze vydedukovat, že když bude stanovení výnosového procenta nižší jak 16,4, bude čistá současná hodnota kladná.

## 12.4 Index ziskovosti

Jedná se o ukazatel, který poměruje očekávané diskontované peněžní příjmy z investice a počáteční kapitálový výdaj, tedy pomocí čisté současné hodnoty a hodnoty investice. Zatímco NPV vyjadřuje rozdíl mezi uvedenými veličinami, tak index ziskovosti vyjadřuje podíl.

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}}{I} = \frac{NPV}{I} = \frac{1\,408\,111,5}{1\,363\,283} = 1,033$$

Index se využívá především při rozhodování mezi více projekty. Důležitým rozhraním je 1. V případě, že je  $PI < 1$  projekt není vhodné realizovat, protože ziskovost z investice je nižší jak hodnota investice. V případě, že je  $PI > 1$ , tak je projekt přijatelný a má ziskovost vyšší jak je hodnota investice.

## 12.5 Souhrnné zhodnocení efektivnosti investice

Všechny metody použité v kapitole 12 slouží pro zhodnocení efektivnosti investice. Pomocí výsledků z nich, mohou být různé investice porovnávány a měla by být vybrána pouze ta nejvýhodnější. Zjistí se, zda jsou investice výhodné nebo mají záporné hodnoty.

Zamýšlená investice má průměrný příjem za 5 let 429 800 Kč, v procentuálním vyjádření to je 31,5 % za jeden rok. Doba návratnosti, vyjádřená jako podíl hodnoty investice a průměrného cash flow je 3,17 let, z čehož vyplívá, že investované peněžní prostředky se společnosti vrátí za tři roky a 62 dní. Dále pro hodnocení efektivnosti investice je vhodné použít výpočet čisté současné hodnoty s ohledem na odhad příjmů z investice za 5 let, pro diskontní sazbu 15 %. Čistá současná hodnota pro diskontní sazbu 15 % vyšla kladně, tedy 44 828,5 Kč. Poté byla zhodnocena i sazba 20 %, ta už vyšla v záporných číslech, -116 099 Kč.

Tyto hodnoty jsou dále použity při zjištění vnitřního výnosového procenta. U toho je nutné vyčíslit čistou současnou hodnotu pro vyšší a nižší diskontní sazbu. Výsledek vnitřního výnosového procenta je 16,4 %, což znamená, že při této hodnotě se čistá současná hodnota rovná 0, a když bude IRR nižší jak 16,4% bude vždy NPV kladná a investice vždy výnosná. Posledním ukazatelem pro hodnocení výnosnosti investice se používá index ziskovosti, kdy se poměruje NPV a hodnota investice. U tohoto ukazatele je důležitá

hodnota 1. Při výpočtu je zjištěn výsledek 1,033, z čehož vyplívá, že ukazatel je větší jak 1, tudíž je vhodné ji realizovat.

Všechny metody počítané v této kapitole jsou v kladných číslech, proto je tato investice vhodná a rozšíří výrobní portfolio společnosti a zvýší její výkonnost.

### 13 SWOT-ANALÝZA

SWOT-analýza byla vypracována na investici, kterou plánuje společnost XY, s. r. o. Je provedena za účelem určení silných a slabých stránek, hrozeb a příležitostí. Je tedy možné pomocí této metody zjistit v čem je investice pro společnost prospěšná a v čem naopak má slabá místa. Také lze zjistit co je při realizaci hrozbou, a co příležitostí.

#### **Silné stránky:**

- elektrické lisy jsou ekologičtější
- na novém stroji se pracuje rychleji a lépe
- ušetří náklady na provoz
- vstřikovací cyklus se zkrátí o jednu třetinu
- rozšíření výrobního sortimentu
- použití materiálu se speciálními plnivými

#### **Slabé stránky:**

- nutnost zaučení obsluhy a seřizovače na novém lisu
- zajištění zaměstnance pro hledávání nových odběratelů

#### **Příležitosti:**

- ekologičtější společnost
- zvýšení efektivity výroby
- získání nových zákazníků
- vyšší konkurenceschopnost

#### **Hrozby:**

- nevyužití stroje - problém nalezení odběratelů pro nové výrobky
- nedostatek náhradních dílů
- konkurenční podniky
- rychlá inovace výrobních strojů

Z vypracované SWOT-analýzy je zřejmé, že nákup nového stroje do výroby je pro společnost velmi prospěšná a nabízí nové příležitosti. Slabých stránek a hrozeb je v tomto případě méně, avšak když nastanou, ovlivní celou výrobu na zakoupeném stroji a mohou vzniknout velké problémy pro společnost.



## 14 RIZIKOVÁ ANALÝZA

S jakoukoliv činností investičního záměru je spojeno určité riziko, které je očekávané či neočekávané. V rizikové analýze se tyto identifikují a určuje se jejich míra rizikovosti pro investici. Hledají se možnosti, jak uchránit společnost před jejich vznikem, ovšem neexistuje úplná ochrana.

Největším rizikem, které může společnost potkat po realizaci investice je nevyužití stroje. V případě, že společnost XY nenajde vhodného zákazníka, který bude výrobky objednávat. Může se stát, že zákazník, který bude odebírat výrobky, např. zbankrotuje a nebude moci dále nakupovat. Druhé možné riziko může nastat, v případě, že dodavatel stroje nebude poskytovat náhradní díly, např. může dojít k bankrotu výrobce. Dalším rizikem je problematický stroj. Může se stát, že během zkušební lhůty nastanou problémy a stroj se bude muset nechat opravit nebo vrátit dodavateli. Další problém může vzniknout, když společnost zaplatí zálohu, ale stroj nedorazí nebo může dojít k omylu a dorazí jiný stroj. Také se může dojít k poškození při dopravě. Dodavatel si také vyhrazuje právo na vyloučení záruky, v případě špatného používání stroje.

Tab. 10 Pravděpodobnost a míra rizika (vlastní zpracování)

Riziko	Pravděpodobnost vzniku			Míra rizika			Výsledek
	nízká 0,3	střední 0,5	vysoká 0,7	nízká 0,3	střední 0,5	vysoká 0,7	
Využití stroje		x				x	0,35
Náhradní díly	x					x	0,21
Problematický stroj		x			x		0,25
Zaplatí zálohu, ale stroj nedorazí	x				x		0,15
Dodán jiný stroj	x				x		0,15
Stroj poškozen při dopravě		x			x		0,25
Vyloučení záruky	x					x	0,21

### Kategorizace rizika:

*Nízká* – interval 0–0,2

*Střední* – interval 0,21–0,3

*Vysoká* – interval 0,31–0,5

Z tabulky je zřejmé, že největším rizikem, které může společnost potkat při realizaci investice je využití stroje. Další středně závažná rizika jsou spojena s dodavatelem stroje, může dojít k jeho krachu, nevyrobí kvalitní stroj nebo se stroj poškodí při dopravě. Také může dojít k nefunkčnosti stroje, v tomto případě, dodavatel prověří závadu a podle toho určí, zda škoda spadá do záruky nebo se jedná o zavinění při špatném používání, a tudíž se na ni nebude záruka vztahovat. Nízká rizika mají malou pravděpodobnost, že nastanou. Bude dodán jiný stroj nebo po zaplacení zálohy stroj nedorazí.

### **14.1 Opatření proti vzniku rizika**

I když neexistuje 100% ochrana před rizikem, společnost XY může podniknout určité kroky proti jeho vzniku.

#### **Využití stroje**

Pro zajištění stabilních zákazníků musí společnost dostatečně prozkoumat trh a určit si, kteří zákazníci budou mít zájem o vyráběné výrobky, poté musí vybudovat pevné vztahy s těmito odběrateli, aby nedošlo k odchodu ke konkurenci. V případě bankrotu odběratele se nedá nic dělat, proto by měla mít společnost prozkoumaný trh, aby mohla své výrobky nabídnout dalším odběratelům.

#### **Náhradní díly**

Toto riziko není moc pravděpodobné, ale může nastat. Proti vzniku může společnost pouze udržovat dobrý vztah s dodavatelem stroje, se kterým celé riziko souvisí. Pokud by dodavatel musel přestat s výrobou zakoupeného stroje, mohla by alespoň poskytnout k zakoupení jeho náhradní díly společnosti XY, aby posléze nenastaly komplikace ve výrobě.

#### **Problematický stroj**

Německá společnost vyrábí velmi kvalitní výrobky a společnost XY má s tímto podnikem zkušenosti, a proto je toto riziko velmi malé, ovšem může vzniknout. I v tomto případě musí mít společnost dobré vztahy, aby došlo k rychlé nápravě a nezdržovala se výroba.

#### **Zaplatí zálohu, ale stroj nedorazí**

Má velice malou pravděpodobnost a podobně jako s předchozím rizikem velmi záleží na vztazích mezi společnostmi, která ručí za dodání.

#### **Dodán jiný stroj**

Podobně jako v předchozích případech je nutná komunikace s dodavatelem a zajištění rychlé nápravy.

### **Poškození při dopravě**

Proti tomuto riziku je možné se chránit především pojištěním dopravy stroje, aby se společnost vyvarovala případným reklamám na základě poškození při dopravě. Je nutná důkladná kontrola při převzetí do výroby.

## 15 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ PROJEKTU

Projekt financování investičního záměru byl vypracován z podnětu společnosti XY, s. r. o. Společnost chce rozšířit své výrobní portfolio o nové výrobky, které budou mít jiné parametry než ty svávající. Stroj, který chce zakoupit, toto umožňuje, také nabízí možnost použít i náročnější materiál na zpracování. Díky nové technologii může zvýšit svou konkurenceschopnost a uspokojit poptávku. V případě nákupu se zkrátí cyklus výroby výrobků o jednu třetinu, nové stroje jsou také méně náročné na údržbu a provoz, jsou ekologičtější a spolehlivější.

V analytické části je vypracována podrobná finanční analýza zaměřená na analýzu rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Pro potřebu finanční analýzy jsou zpracovány účetní výkazy od roku 2012 do roku 2014 do zjednodušené tabulky, která obsahuje pouze důležité modifikované údaje. Rozvaha i výkaz zisku a ztrát jsou podrobněji analyzovány a to vertikálně i horizontálně. Díky tomu, byly zjištěny vysoké hodnoty v rozvaze v rámci výsledku hospodaření z minulých let nebo na bankovním účtu. Naopak cizí zdroje se ukázaly jako klesající. Ve výkazu zisku a ztrát se projevil hlavní zdroj příjmů společnosti a to jsou tržby za prodané vlastní výrobky, doplňující činností je podniková prodejna potravin, ze které plynou tržby za prodané zboží. Mezi lety 2012 a 2013 došlo ve společnosti k velkým změnám. Část výroby palníků byla přesunuta k hlavnímu odběrateli, který má větší prostory. Spolu s výrobou se přesunula i část zaměstnanců, kteří zde pracovali. Proto jsou zřejmé velké výkyvy ve všech oblastech finanční analýzy v tomto období. I když tato událost ovlivnila všechny ukazatele, které v uvedeném období klesly téměř o polovinu, při výpočtech vycházeli vždy kladně. To ukazuje dobré finanční zdraví společnosti a je vhodné uvažovat o nové investici do výrobního portfolia.

Jako možnosti financování jsou hodnoceny jak vlastní zdroje, tak cizí zdroje. Vlastními zdroji je myšlen nerozdělený zisk, výnos z prodeje starého stroje nebo volné peněžní prostředky na bankovním účtu. Do cizích zdrojů jsou zahrnuty úvěry a leasing. Jelikož při finanční analýze jsou zjištěny vysoké vlastní zdroje, tak společnost nepoužije pro financování úvěr ani leasing. V práci jsou použity především pro seznámení se s trhem. Jsou analyzovány 4 bankovní instituce poskytující úvěr pro podniky a jedna leasingová společnost, jejich poplatky a nabídky na trhu.

Jako dodavatele si společnost XY vybrala FERROMATIC MILACRON. S touto německou společností již spolupracovala a má od ní nakoupeny několik strojů. Cenová

nabídka na požadovaný stroj činí 1 363 283 Kč. K cenové nabídce zaslali potřebné údaje a parametry stroje jsou připojeny i doplňkové služby, jako uvedení do provozu montáž, krátké zaškolení. V rámci dobrých dodavatelsko-odběratelských vztahů byla připojena i nabídka dodavatelského úvěru.

Doporučeným způsobem financování investičního záměru je dodavatelský úvěr, který byl zaslán spolu s cenovou nabídkou na stroj. Úvěr je rozdělen na tři splátky, první splátka je 30 % z pořizovací ceny stroje, druhá 60 % a třetí 10 %. První splátka slouží jako záloha a objednávka. V tomto úvěru již nejsou žádné úroky navíc, takže společnost se nemusí více zadlužovat. Na splátky mohou být použity prostředky z bankovního účtu a nerozděleného zisku, kde byly objeveny přebytky. Tyto zdroje jsou vhodné pro financování, také je možné využít výnos z prodeje starého stroje nebo zisk z prodeje zboží.

Po vybrání vhodného způsobu financování této investice je zjišťována efektivnost investičního projektu pro společnost. Jsou použity metody doba návratnosti, čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a index ziskovosti. Pro výpočet těchto hodnoty je odhadnuto cash flow a diskontovaná úroková míra. Všechny hodnoty vyšly v kladných číslech, což svědčí o přijatelnosti investice. Investice bude výnosná.

Avšak vždy je s investováním spojeno určité riziko a tyto jsou blíže definovány a navrhnuty ochranná opatření proti jejich vzniku. Hlavním rizikem při uskutečnění investice je možnost, že bude stroj nevyužit. Společnost nenajde potřebné odběratele na nové výrobky. Opatření proti tomuto riziku je doporučeno průzkum trhu a důkladné prověřování odběratelů a budování pevných vztahů.

Vypracováním tohoto projektu jsou zjištěny kladné výsledky nejen ve finanční analýze, ale i při efektivnosti investice. V případě realizace investice se zhodnotí nepoužité peněžní prostředky na bankovním účtu a nerozdělený zisk. Proto je tato investice doporučena.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem této diplomové práce bylo navržení vhodných zdrojů financování investičního záměru společnosti XY, s. r. o. V rámci tohoto projektu, byla vypracována finanční analýza, díky které byly zhodnoceny zdroje společnosti XY a následně navrhnout vhodný způsob zajištění zamýšlené investice.

Pomocí dostupné literatury byla teoreticky popsána finanční analýza i investiční rozhodování, které byly pro práci klíčové. Následuje definování vhodných zdrojů financování a hodnocení efektivnosti investičního projektu. Doplnujícím hodnocením projektu byla SWOT-analýza a riziková analýza.

Praktická část obsahuje podrobné představení společnosti XY, s. r. o., s uvedením její historie i hlavní činnosti výroby, díky kterým nabývá zisku. Důležitou kapitolou v práci je finanční analýza obsahující důkladně vyčísleny absolutní, rozdílové i poměrové ukazatele. Díky nim je posouzena finanční situace společnosti. Poměrové ukazatele zahrnují výpočet rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti společnosti i s grafickým znázorněním. Následně je popsána investice i s parametry a doplňkovými službami nabízené vybraným dodavatelem. Po zpracování finanční analýzy je možné stanovit vhodné zdroje financování pro zkoumanou investici, jedná se například o prodej starého stroje, nerozdělený zisk, bankovní úvěr, leasing či dodavatelský úvěr. Všechny možnosti byly důkladně prověřeny a byl navržen nejvýhodnější zdroj pro financování investice, tj. dodavatelský úvěr. V němž je možné uplatnit volné peněžní prostředky z nerozděleného zisku nebo na bankovním účtu. Efektivnost plánované investice byla následně zhodnocena pomocí metod, doby návratnosti, čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta a indexu ziskovosti. Výsledné hodnoty byly kladné, z toho vyplývá, že investice bude pro společnost zisková. Zpracování SWOT-analýzy vypovídá o silných stránkách a příležitostech projektu, ale i tato investice přináší hrozby a má i slabé stránky. Možná rizika, která mohou vzniknout, jsou následně vyčísleny a navrženy opatření proti jejich vzniku.

Hlavní cíl diplomové práce, návrh vhodného zdroje financování investičního záměru společnosti, byl splněn. Investice zefektivní výrobu, tudíž ji lze společnosti doporučit.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. 2010. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2
- [2] EHRHARDT, Mike a Erich A. HELFERT. 2013. *Financial management: theory and practice*. 1152 p. ISBN 978-111-1972-219
- [3] FOTR, Jiří. 1999. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. 2.přepr. a dopl.vyd. dotisk 2001, 214 s. ISBN 80-716-9812-1.
- [4] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. 2011. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- [5] HELFERT, Erich A. 2001. *Financial analysis: tools and techniques: a guide for managers*. 485 p. ISBN 00-713-7834-0.
- [6] MARINIČ, Pavel. 2009. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [7] MARTINOVIČOVÁ, Dana. 2006. *Základy ekonomiky podniku*. 178 s. ISBN 80-868-5150-8.
- [8] MIKOVCOVÁ, Hana a Hana SCHOLLEOVÁ. 2011. Praktikum podnikové ekonomiky pro magisterské studium. 2., rozš. vyd. , 255 s. ISBN 978-80-7380-319-3.
- [9] NĚMEC, Vladimír. 1998. *Řízení a ekonomika firmy*. 315 s. ISBN 80-716-9613-7.
- [10] REŽŇÁKOVÁ, Mária. 2010. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [11] SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [12] SCHOLLEOVÁ, Hana. 2009. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- [13] SOUKUPOVÁ, Věra a Dana STRACHOTOVÁ. 2009. *Podniková ekonomika*. Vyd. 2., přeprac. ISBN 978-80-7080-711-8.
- [14] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. 2010. *Podniková ekonomika*. 445 s., 5. přeprac. a dopl. vyd. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [15] TETŘEVOVÁ, Liběna. 2006. *Financování projektů*. 182 s. ISBN 80-869-4609-6.

- [16] VALACH, Josef. 2001. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 447 s. ISBN 80-861-1938-6.

**Internetové zdroje:**

- [17] *Absolutní ukazatel*. ©2014. Co jsou absolutní ukazatele [online]. č. 3 [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/absolutni-ukazatele>
- [18] *Total Betas by Sector*. 2015. Damodaran online [online]. [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>
- [19] *Definice pojmu - SWOT analýza*. ©2015. SUN marketing [online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: <http://www.sunmarketing.cz/nastroje/slovník/swot-analyza>
- [20] *Dodavatelský úvěr*. ©2012. Uvera.cz [online]. č. 7 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z: <http://www.uvera.cz/dodavatelsky-uver/>
- [21] *Equa bank*. ©2015. Equa bank - moderní banka bez poplatků a pro každého [online]. [cit. 2015-03-25]. Dostupné z: <http://www.equabank.cz/>
- [22] *Ekonomická přidaná hodnota*. ©2013. Co je Ekonomická přidaná hodnota [online]. č. 8 [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ekonomicka-pridana-hodnota>
- [23] *Fáze investičního procesu*. ©2012. Podnikátor [online]. č. 6 [cit. 2015-04-08]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/zacatek-podnikani/byznys-plan/n:16569/Faze-investicniho-procesu>
- [24] FERROMATIK MILACRON. ©2014. [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: <http://www.ferromatik.com/en/index.php>
- [25] *Komerční banka*. ©2014. Komerční banka - na partnerství záleží [online]. [cit. 2015-04-08]. Dostupné z: <http://www.kb.cz/>
- [26] *Proces přípravy a realizace projektů*. ©2011. BussinessInfo.cz [online]. č. 1 [cit. 2015-02-19]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/proces-pripravy-a-realizace-projektu-2860.html#!&chapter=2>
- [27] *Raiffeisenbank*. ©2014. Raiffeisenbank - banka inspirovaná klienty [online]. [cit. 2015-03-25]. Dostupné z: <http://www.rb.cz/>
- [28] *Raiffeisen LEASING*. ©2015. Raiffeisen LEASING [online]. [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.rl.cz/>



- [29] *Rentabilita aktiv*. ©2015. Finanční analýza firmy [online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: <http://www.faf.cz/Rentabilita/Rentabilita-aktiv.htm>
- [30] *Rentabilita investovaného kapitálu*. ©2014. Co je Rentabilita investovaného kapitálu. [online]. č. 5 [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rentabilita-investovaneho-kapitalu>
- [31] *Rentabilita vlastního kapitálu*. ©2015. Finanční analýza firmy [online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: [www.faf.cz/Rentabilita/Rentabilita-vlastniho-kapitalu.htm](http://www.faf.cz/Rentabilita/Rentabilita-vlastniho-kapitalu.htm)
- [32] *Rozdílové ukazatele*. ©2014. Co jsou rozdílové ukazatele [online]. č. 2 [cit. 2015-03-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rozdilove-ukazatele>
- [33] *SWOT analýza*. ©2011. SWOT analýza odhalí pravdivou tvář vaší firmy a pomůže vám nahlédnout do budoucnosti [online]. č. 5 [cit. 2015-03-13]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Marketing/swot-analyza-odhali-pravdivou-tvar-vasi-firmy-a-pomuze-vam-nahlednout-do-budoucnosti.html>
- [34] *Ukazatelé aktivity*. ©2011. Finanční analýza [online]. [cit. 2015-04-08]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-aktivity/>
- [35] *Ukazatele tržní hodnoty - kapitálového trhu*. ©2014. Co jsou Ukazatele tržní hodnoty - kapitálového trhu [online]. č. 4 [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-trzni-hodnoty>
- [36] *UniCredit Bank*. ©2014. Vítejte v UniCredit Bank [online]. [cit. 2015-04-08]. Dostupné z: <https://www.unicreditbank.cz>
- [37] *Základní principy při zpracování a podávání projektů*. 2008. [online]. 66 s. [cit. 2015-03-13]. Dostupné z: <http://www.ccvj.cz/UserFiles/File/euprolek/M3/zakladni-principy-pri-zpracovani-a-podavani-projektu-studijni-text.pdf?PHPSESSID=b2fd91af92c696b06f67c34a36e5becd>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

NWC	čistý pracovní kapitál
VK	vlastní kapitál
DZ	dlouhodobé závazky
DM	dlouhodobý majetek
OA	oběžná aktiva
KZ	krátkodobé závazky
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita celkového kapitálu
EBIT	zisk před zdaněním a úroky z úvěrů
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
WACC	průměrné náklady na kapitál
CF	cash flow
I	investice
$r_I$	výnosnost investice
$t_n$	doba návratnosti investice
NPV	čistá současná hodnota
IRR	vnitřní výnosové procento
PI	index ziskovosti
JZD	jednotné zemědělské družstvo
VH	výsledek hospodaření
NCP	čistý příjem z investice
DN	doba návratnosti

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1 Základní motivy k investování (Scholleová H., 2009, str. 26) .....	23
Obr. 2 Etapy života projektu (Fotr J. a Souček I., 2011, str. 24 .....	24
Obr. 3 SWOT-analýza (Definice pojmu - SWOT analýza, ©2015, online).....	39
Obr. 4 Organizační struktura společnosti (podklady ze společnosti XY, s. r. o.).....	42
Obr. 5 ELEKTRON 50 – 300 (FERROMATIK MILACRON, ©2015, online).....	63

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1 Výsledek hospodaření před zdanění v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014).....	51
Graf 2 Souhrnné zobrazení ukazatelů rentability v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014).....	54
Graf 3 Souhrnné zobrazení ukazatelů likvidity v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014).....	57
Graf 4 Zadluženost společnosti XY, s. r. o. v období 2012–2014 v % (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014).....	59
Graf 5 Hodnoty indexu IN05 v období 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o. 2012–2014).....	60
Graf 6 Zobrazení splátek u dodavatelského úvěru (vlastní zpracování) .....	72

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1 Přehled typů ukazatelů finanční analýzy (Martinovičová D., 2006, str. 157) .....	13
Tab. 2 Rozvaha společnosti XY, s. r. o. ve zjednodušeném rozsahu (v tis. Kč) (vlastní zpracování, účetní závěrky 2012–2014) .....	45
Tab. 3 Vertikální analýza rozvahy v % (vlastní zpracování, účetní závěrky 2012– 2014).....	46
Tab. 4 Horizontální analýza rozvahy v % (vlastní zpracování).....	47
Tab. 5 Výkaz zisku a ztrát v tis. Kč (vlastní zpracování, účetní závěrky 2012–2014) .....	49
Tab. 6 Čistý zisk v letech 2012–2014 (vlastní zpracování, účetní závěrka XY, s. r. o 2012–2014) .....	53
Tab. 7 Souhrnný výpis poplatků u poskytovaných úvěrů (internetové stránky bank, vlastní zpracování) .....	68
Tab. 8 Poplatky účtované Raiffeisen – Leasing, s. r. o. (Raiffeisen LEASING, ©2015, online) .....	70
Tab. 9 Odhad cash flow za období 2015–2019 (vlastní zpracování).....	76
Tab. 10 Pravděpodobnost a míra rizika (vlastní zpracování) .....	81

## SEZNAM PŘÍLOH

PI Poplatky u bankovních úvěrů

## PŘÍLOHA P I: POPLATKY U BANKOVNÍCH ÚVĚRŮ

Poplatky účtované Equabank, a. s. (vlastní zpracování, údaje Equabank, a. s., ©2015)

Poskytování úvěrů	Úvěr provozní, investiční, kontokorentní v měně Kč	Úvěr provozní, investiční, kontokorentní v měně EUR
Podání a vyhodnocení žádosti	ZDARMA	ZDARMA
Poskytnutí úvěru a vyhotovení smluvní dokumentace	INDIVIDUÁLNÍ	INDIVIDUÁLNÍ
Čerpání úvěru	ZDARMA	ZDARMA
Poplatek za nedočerpání (při ukončení čerpání)	INDIVIDUÁLNÍ	INDIVIDUÁLNÍ
Změna smluvních podmínek z podnětu klienta	5 000 Kč	200 EUR
Předčasné splacení nebo mimořádná splátka	5 % z předčasné splacené jistiny, min. 3 000 Kč	5 % z předčasné splacené jistiny, min. 120 EUR
Poštovní upomínka ke splnění smluvních podmínek	499 Kč	20 EUR
Poplatek za zaslání výpisu poštou	29 Kč	1 EUR
Poplatek za neprovedenou splátku revolvingu (splátka na žádost klienta)	0,5 % z požadované výše splátky	0,5 % z požadované výše splátky
Pokuta za nedodržení smluvních podmínek	INDIVIDUÁLNÍ	INDIVIDUÁLNÍ

Poplatky účtované Raiffeisenbank, a. s. (vlastní zpracování, údaje

Raiffeisenbank, a. s., ©2014)

Zpracování žádosti o poskytnutí úvěru	0,5 % z poskytnuté výše úvěru, min. 3 000 Kč
Správa úvěru	250 Kč měsíčně
Předčasná splátka úvěru provedena mimo poslední den doby platnosti	1 % z předčasně splacené jistiny úvěru, min. 6 000 Kč
Změna smluvní dokumentace na základě podnětu klienta	3 000 Kč
Změna smluvní dokumentace při neplnění smluvních podmínek	4 000 Kč
Změna zástavy	0,4 % z aktuální výše úvěru, min. 5 000 Kč, max. 10 000 Kč
Upomínka nebo oznámení o neplnění podmínek úvěru	500 Kč
Pořízení dokumentu z katastru nemovitostí dálkovým přístupem	100 Kč za jednu stranu
Poplatek za neprovedení nahlášené předčasné splátky	500 Kč
Převzetí dluhu jiným subjektem	1 % z aktuální výše úvěru, min. 2 000 Kč
Duplikát výpisu z úvěrového účtu	110 Kč
Mimořádný výpis z úvěrového účtu sestavený dle požadavku klienta	300 Kč

Poplatky účtované UniCredit Bank, a. s. (vlastní zpracování, údaje UniCredit Bank, ©2014)

Podání a vyhodnocení žádosti o úvěr	zdarma
Poskytnutí úvěru	0,5 % z objemu úvěru min. 5 000 Kč, max. 25 000 Kč
Správa a vedení úvěru do 1 mil. Kč - měsíčně	300 Kč
Změna smluvních podmínek z podnětu klienta	5 000 Kč
Oznámení o neuhrazení splátky	30 Kč
1. upomínka	350 Kč
2. upomínka	500 Kč
Výzva k úhradě pohledávky	650 Kč
Výzva k úhradě celkové pohledávky	1 000 Kč



Poplatky účtované Komerční bankou, a. s. (Komerční banka,  
©2014, online)

Zpracování a vyhodnocení žádosti o úvěr	zdarma
Za realizaci úvěru	zdarma
Správa úvěru do 1 mil. Kč - měsíčně	300 Kč
Změna ve smlouvě vymezených podmínek úvěru z podnětu klienta	0,6 %, min. 5 000 Kč
Změna formy výpisů z úvěrového účtu	zdarma
Rezervace zdrojů	0,9 % p. a.
Změna smlouvy o úvěru z podnětu banky	zdarma
Účetní položka zúčtovaná na úvěrovém účtu	zdarma
Zasílání výpisu z úvěrového účtu v elektronické podobě	zdarma
Zasílání výpisu z úvěrového účtu v papírové podobě	20 Kč měsíčně
Pojištění schopnosti splácet	0,1 % měsíčně z poskytnuté výše úvěru
Zaslání 1. upomínky	100 Kč
Zaslání 2. upomínky	500 Kč
Nabídka úvěrových sazeb z úvěru	zdarma